

國立臺灣大學管理學院碩士在職專班國際企業管理組



碩士論文

Executive MBA Program in International Business Management

College of Management

National Taiwan University

Master Thesis

獨立董事制度改革：獨立董事之選任及薪酬設計

The Reform of the Election Procedure and Compensation

Scheme of Independent Directors

葉玉卿

Yu-Ching Yeh

指導教授：李存修 博士

陳思寬 博士

Advisor: Tsun-Siou Lee, Ph.D.

Shi-Kuan Chen, Ph.D.

中華民國 107 年 3 月

March 2018

國立臺灣大學碩士學位論文  
口試委員會審定書



獨立董事制度改革：獨立董事之選任及薪酬設計

The Reform of the Election Procedure and Compensation  
Scheme of Independent Directors

本論文係葉玉卿君（學號 P04746023）在國立臺灣大學管理學院碩士在職專班國企組完成之碩士學位論文，於民國一百零七年三月二十九日承下列考試委員審查通過及口試及格，特此證明

口試委員：

李存修 陳思寬 (指導教授)

何耕亭

系主任、所長

林俊昇

## 誌謝



在職場打滾二十多年後能再重回母校讀書，而且是讀自己不熟悉的財務、經濟、會計、投資、管理、策略、行銷、創業創新、國際企業等領域課程，並可與來自不同產業或專業領域的各方傑出同學並肩學習，真是人生一大樂事！

時光飛逝，轉眼 3 年充實又挑戰的日子過去了，終於來到寫謝辭的論文最後階段，心中百感交集，此段身兼學生、人妻、人母、人子、打工仔等多重角色、經常面臨學校活動與家庭生活平衡選擇之天人交戰、分身乏術的我，終於可以卸下其中學子身分，回歸如常生活，但也同時意味著學生的快樂生涯將告個段落，雖然不捨，仍需告別！

一路上走來，要感謝的人太多了，在此要深深感謝二位論文指導教授、口試委員、各學科的授課老師以及一路陪伴的同學、貴人，沒有你們的鼓勵、協助與督促，此論文至今恐未能完成，我的學子生涯，也因為有你們而更加豐富和精彩。

最後，要感謝我的家人在這段時間的支持及包容，讓我得以重溫校園生活，容忍我這段時間的調整及改變，並默默在旁祝福及支持，你們是我克服低潮及難關的力量，謝謝你們！

葉玉卿 謹識

于臺大管理學院

民國 107 年 3 月

## 中文摘要



獨立董事制度在我國施行至今已 10 多年，然而，近幾年來，國內仍有許多設有獨立董事的知名上市(櫃)公司爆發經營弊端，每當弊端發生後，均使得獨立董事制度再次受到關注及檢討。獨立董事主要功能為對企業經營者之監督，故獨立董事最重要之資格乃「獨立性」及「專業性」，而其中之「獨立性」為影響獨立董事制度成效發揮與否之關鍵因素，因此，如何確保獨立董事執行職務時之獨立性，即為最核心之關鍵問題。

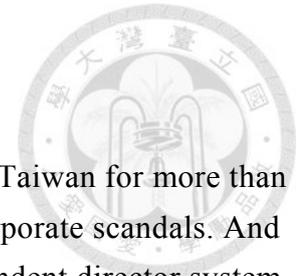
依目前法制，獨立董事若無大股東的支持或推舉，實難當選。因此，社會大眾易因現行獨立董事產生的方式而質疑其獨立性，並致生以形式印象推翻實質獨立性的偏見。另外，獨立董事既然被賦予監督一般董事或經營團隊的角色，然而實務上卻由董事會決定獨立董事的薪酬數額，兩者間似乎有其衝突矛盾性。

因此，本文的研究重點為：一、現行獨立董事的「產生方式」為何易招致社會大眾質疑其獨立性？是否有其他的改善方式可以強化及確保其獨立性？二、現行獨立董事的薪酬制度有什麼問題存在？其薪酬制度應如何設計始能有助其客觀獨立行使職權？

在分析現行獨立董事制度運作成效不理想的原因後，並在兼顧目前獨立董事仍由股東會選舉產生以及其薪酬由董事會決定的現行法制框架下，本文嘗試提出一個創新並具客觀獨立的獨立董事產生方式、以及建構一套獨立董事薪酬之參考水準及薪資結構設計，做為獨立董事制度之改革芻議，並希冀提供政策制定者未來有關獨立董事制度改革發展之參考。

**關鍵字：**獨立董事、獨立性、董事選舉、獨立董事薪酬方案。

## ABSTRACT



Although the independent director system has been adopted by Taiwan for more than a decade, many listed companies are still found to be involved in corporate scandals. And in the wake of recent corporate scandals, the effectiveness of independent director system has been closely examined and reviewed again.

The major function of independent directors is to oversee a company's management team; therefore, the most important qualifications for independent directors are "independence" and "expertise". And "independence" is the key to the effectiveness of the independent directors system. Thus, how to ensure that independent directors maintain their independences when they perform their duties is very crucial.

According to current legal system, the independent directors cannot be elected without the support of major shareholders, which leads to the public's questioning the independence of the independent directors and their prejudice that independent directors are not independent even they are actually independent. Further, there seems to exist a conflict given that the independent directors have to oversee the non-independent directors and management team, but the amount of independent directors' compensations are determined by the board of directors.

Therefore, this research focuses on:

1) why the current election process easily leads to the public's questioning the independence of the independent directors and whether there is any other election method which can improve the independence of the independent directors.

2) what the problems of the current compensation scheme of independent directors and how to design a compensation scheme which could ensure the independence of the independent directors.

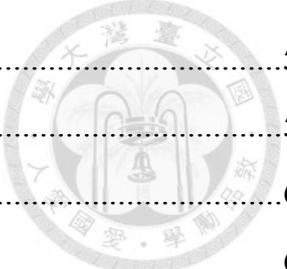
Through analyzing the reasons why the independent directors system cannot work effectively, and taking into consideration the current legal framework applied to the election of independent directors and determination of their compensation, this research proposes an innovative process of electing independent directors and establishes a compensation scheme for the independent directors in the hope that in the future this proposed reform could help the governor improve the current independent directors system.

**Keywords :** Independent director, Independence, Election of independent director, Compensation scheme of independent director.

# 目錄



誌謝.....	iii
中文摘要.....	iv
ABSTRACT.....	v
目錄.....	vi
圖目錄.....	viii
表目錄.....	ix
第一章 緒論.....	1
第一節、研究動機.....	1
第二節、研究目的.....	3
第三節、研究範圍.....	3
第四節、研究流程及架構.....	4
第五節、研究方法.....	5
第二章 文獻探討.....	6
第一節、公司治理之監督方式.....	6
第二節、獨立董事制度之介紹.....	13
第三節、獨立董事之義務.....	17
第四節、我國獨立董事制度之介紹.....	18
第五節、獨立董事之薪酬.....	25
第六節、小結.....	34
第三章 研究結果與分析.....	35
第一節、獨立董事與一般董事之本質差異.....	35
第二節、現行獨立董事制度之問題.....	37
第三節、獨立董事制度之改革.....	49
第四節、小結.....	53



第四章 結論與建議.....	54
第一節、獨立董事產生方式之改革建議.....	55
第二節、獨立董事薪酬決定機關之改革建議.....	60
第三節、建構獨立董事薪酬之參考水準及結構設計.....	61
第四節、結語.....	68
參考文獻.....	69

## 圖目錄



圖 1	研究流程.....	4
圖 2	一元制(單軌制).....	10
圖 3	二元制(雙軌制).....	11
圖 4	並列制(分列制).....	11
圖 5	改革式二元並列制.....	12
圖 6	獨立董事之薪酬結構設計.....	67

## 表目錄



表 1	台灣金控公司近年之獨立董事薪酬水準.....	48
表 2	獨立董事多元化標準.....	56
表 3	董事成員(自我或同儕)考核自評問卷.....	58
表 4	上市(櫃)公司產業分類表.....	63
表 5	公司分級評分表.....	64
表 6	各級公司之獨立董事年薪表.....	66

# 第一章 緒論



## 第一節、研究動機

近年來，公司治理已成顯學，尤其是新上任的金融監督管理委員會(以下稱「金管會」)顧立雄主任委員再三強調公司治理是他重要且首要的政策目標<sup>1</sup>，公司治理更成為所有公司的重要課題。

公司治理之基本理念是在確保非股東的利害關係人或小股東在至少獲得合法權益下，追求最大的股東價值。我國為了讓公司治理更加完善，台灣證券交易所(以下稱「證交所」)及台灣證券櫃檯買賣中心(以下稱「櫃買中心」)於西元(下同)2002年2月，在沒有法律明文規定的情況下，以修改「上市上櫃審查準則」的方式引進獨立董事制度，並以契約的方式要求新上市上櫃(含興櫃)公司必須設置至少二席之獨立董事，復於2006年1月增訂證券交易法(以下稱「證交法」)第14條之2的規定，正式引進獨立董事制度<sup>2</sup>。

獨立董事制度在我國施行至今已10多年<sup>3</sup>。然而，近幾年來，國內仍有許多設有獨立董事的知名上市(櫃)公司爆發經營弊端，例如：樂陞公開收購案、永豐金違規放款事件、復興航空經營權爭奪案、電動車大廠必翔之炒股案、富驛飯店虧損案等。另外，2001年造成全球轟動的美國安隆案(Enron)15名董事，其中超過半數是獨立董事。

觀察這些發生弊端的中外上市(櫃)公司，其共通點在於公司的營運主要是由董事長主導，或者主要經營團多為大股東相關人馬，董事會易以董事長馬首是瞻而喪失應有的監督功能，因而導致弊端叢生。

---

<sup>1</sup> 蔡怡杼，2017年11月29日，**顧立雄推公司治理 強化獨立董事職能**，中央通訊社

<http://www.cna.com.tw/news/afe/201711290244-1.aspx>，搜尋日期：2018年1月14日。

<sup>2</sup> 證券交易法第14條之2雖於2006年1月即已修正公布，但自2007年1月1日始正式實施。

<sup>3</sup> 金融監督管理委員會自2007年起分階段推動實施強制設立獨立董事制度，第一階段適用的公司為資本額500億以上之上市(櫃)公司及金融機構，2011年第二階段為資本額100億以上的上市(櫃)公司及金融機構，2014年第三階段下修為資本額50億以上，並自2017年起強制所有上市(櫃)公司均須設置獨立董事。

每當這些弊端發生後，均使得獨立董事制度再次受到關注及檢討。獨立董事對於外部股東而言有如監察人，主要功能為對企業經營者之監督，並藉由董事會下之功能性委員會行使職權，參與公司之經營決策，以達到監督之目的，故獨立董事最重要之資格乃「獨立性」及「專業性」，但依目前法制，公開發行公司的獨立董事若無大股東的支持或推舉，實難當選。因此，獨立董事的獨立性常受到詬病，社會輿論易質疑獨立董事多為公司大股東或經營管理階層的友好人士擔任而不具客觀獨立性，故未能發揮其應有效能及監督管理職責。

面對這些質疑，我國的金管會乃於 2017 年 6 月間公告採取三項新措施來強化獨立董事的功能，包括：一、公司提名連續任期已達三任的獨立董事時，應公告及說明理由；二、要求獨立董事至少一名應親自出席董事會；三、審計委員會開會過程應全程錄音或錄影<sup>4</sup>。主管機關無非希望藉由限縮獨立董事的任期期間、要求獨立董事應親自出席董事會、開會全程錄音錄影等措施以強化其獨立性。然而，此些措施的採用即能強化獨立董事的獨立性嗎？

此外，獨立董事制度引進台灣已 15 年多，這兩年卻因多件特殊案例，使得獨立董事制度問題愈來愈多，尤其這些個案引發了輿論對獨立董事的收入和責任「秤斤論兩」，並因而產生了「獨董跳船潮」，導致獨立董事辭職人數自 2014 年起 3 年內就有 285 位辭職，而且自 2016 年 9 月樂陞案後，獨立董事辭任有增加的趨勢<sup>5</sup>，光是 2017 年上半年就有 47 位獨立董事辭任<sup>6</sup>，這對獨立董事制度是一個相當大的警訊。原本令人稱羨的獨立董事瞬間變成令人驚恐的危險行業！

---

<sup>4</sup> 依金管會於 2017 年間修訂之「公開發行公司獨立董事設置及應遵事項辦法」第 6 項、「金融控股公司治理實務守則」第 31 條第 5 項、「銀行業公司治理實務守則」第 31 條第 5 項規定，獨立董事候選人其已連續擔任該公司獨立董事任期達三屆者，公司應於公告審查結果時，併同公告繼續提名其擔任獨立董事之理由，並於股東會選任時向股東說明前開理由。

<sup>5</sup> 經濟日報，2017 年 6 月 4 日，**獨董發揮功能 才能享合理薪酬**

<https://money.udn.com/money/story/5628/2502648>，搜尋日期：2018 年 1 月 9 日。

<sup>6</sup> 林果契，2017 年 5 月 31 日，**獨董搶先跳船 背後訊息不尋常 必翔、富驛案給投資人的一堂課**，[http://wealth.com.tw/article\\_in.aspx?nid=10873](http://wealth.com.tw/article_in.aspx?nid=10873)，財訊雙周刊，第 530 期，搜尋日期：2018 年 1 月 9 日。



## 第二節、研究目的

本文研究目的在於探討目前獨立董事的選任或產生方式是否無法讓公司股東尋覓及推選出能真正發揮獨立性的獨立董事?尤其是在公司股權相對集中的股權結構下,大股東似乎更容易透過選任制度選任有利於己的獨立董事從事監督工作,有無改良的選任方式可以緩和欠缺獨立性的獨立董事進入董事會?

另外,俗話說「拿人錢財,與人消災」,獨立董事既然是由非股東或經營團隊外的第三人來擔任,並被賦予監督一般董事或經營團隊的角色,然而實務上卻由董事會決定獨立董事的薪酬數額,兩者間似乎有其衝突矛盾性。因此,如何讓獨立董事在領取薪酬之餘又不淪為橡皮圖章,或者獨立董事不因領取之薪酬過低而怠忽其應有的善良管理人注意義務及忠實義務?

因此,本文將提出可能的因應之道,以強化公司治理,及建立公眾對獨立董事制度之信任,研究重點如下:

- 一、現行獨立董事的產生或選任方式有何問題存在,以致於大眾易質疑其獨立性?是否有其他的改善方式可以採取,以強化及確保其獨立性?
- 二、現行獨立董事的薪酬制度有何問題存在?其薪酬制度應如何設計始能有助其客觀獨立行使職權,不受大股東或經營團隊等因握有薪酬大權而被弱化?

## 第三節、研究範圍

公司治理的完善需有多方面的配合與落實,獨立董事制度為其中重要的一環,因此,如何確保獨立董事之「獨立性」及「專業性」,為公司治理不可或缺的課題。

獨立董事之專業性固然重要,然其影響本制度成敗的力度未若「獨立性」,故本文研究的重點在於如何建構及確保獨立董事之「獨立性」,且因獨立董事制度起源於美國,其他國家若有設置獨立董事亦均主要是參酌美國之制度,故本文將以美國及我國獨立董事制度為探討範圍,並針對我國之獨立董事制度提出改革建議。

#### 第四節、研究流程及架構



為了探討目前獨立董事制度之獨立性問題，本文分為 4 章，研究流程如下圖 1 所示。

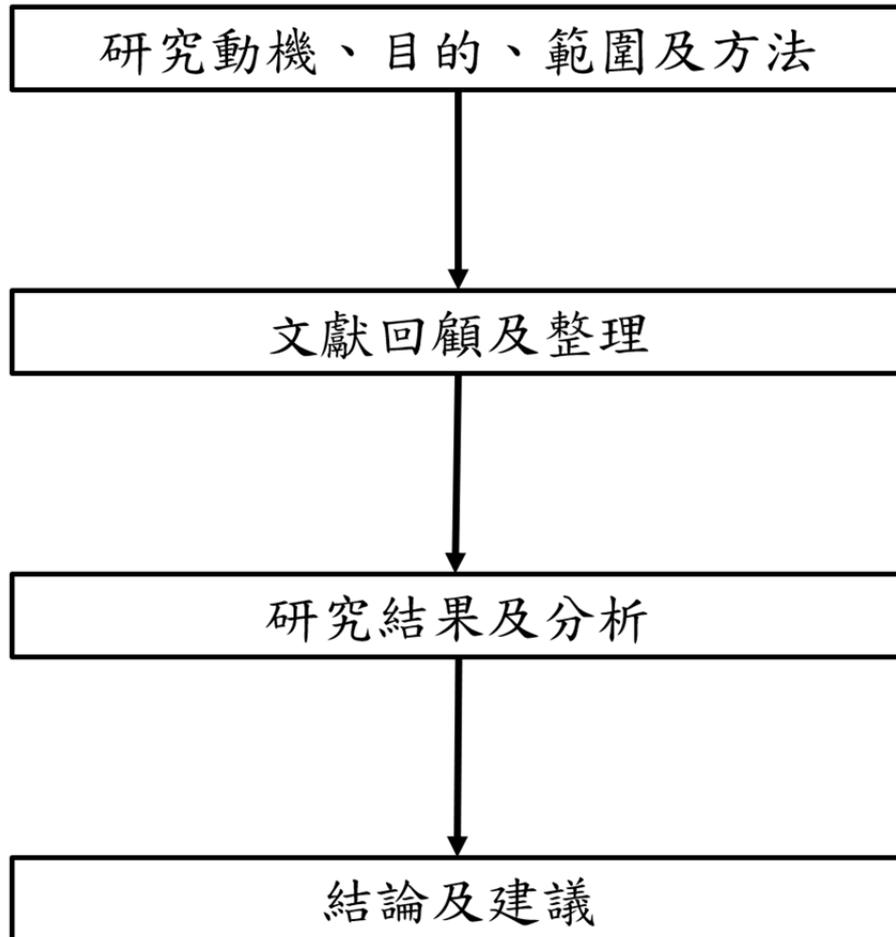
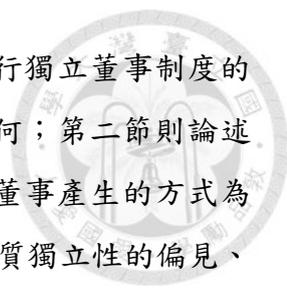


圖 1 研究流程

本文之研究架構乃先於第一章提出本文研究獨立董事獨立性問題之動機、目的、範圍及方法，進而在第二章部分先藉由文獻回顧的方式，由公司治理之角度出發，參酌美國相關立法例，就我國現行獨立董事制度作一彙整，並就獨立董事之定位、功能、責任、選任方式、薪酬決定機關、薪酬設計等相互間之關係，探討目前的獨立董事制度「獨立性」之重要性。



第三章則是承接本文第二章之文獻回顧內容，分析探討現行獨立董事制度的問題。其中第一節乃先分析獨立董事與一般董事之本質差異為何；第二節則論述獨立董事與大股東或經營團隊間所存在之微妙關係、現行獨立董事產生的方式為何易被質疑其獨立性，因而致社會大眾易產生以形式印象推翻實質獨立性的偏見、現行獨立董事之薪酬決定機關具有如何之利益衝突性、獨立董事薪酬之核給數額是否已臻合理適切、公司應如何設計具有市場競爭力的獨立董事薪酬、獨立董事的薪酬與所承擔的風險是否相當、以及獨立董事之薪酬設計是否具有盡心監督之誘因；第三節則介紹外界對現行獨立董事制度所提出之改革建議方式有哪些，以及本文對這些改革建議之看法。

本文第四章則是就現行獨立董事制度運作成效不理想的原因指出問題所在，並提出改革方向之建議，進而在兼顧目前獨立董事仍由股東會選舉產生以及其薪酬由董事會決定的現行法制框架下，提出一個創新並具客觀獨立性的獨立董事產生方式、以及建構一套獨立董事薪酬之參考水準及結構設計制度，做為本文對獨立董事制度之改革芻議，並希冀提供政策制定者未來有關獨立董事制度改革發展之參考。

## 第五節、研究方法

本文之研究方法主要是應用「文獻分析法」，並蒐集與本文相關之期刊、學者著作、論文、研究生碩士論文、報刊、以及電子媒體評論等資料，再將相關文獻與資料加以分析與歸納其中的見解及論述，進行消化與吸收學習，應用於本文各章節之中，並進而在第四章就現行獨立董事制度提出改革建議之芻議。

## 第二章 文獻探討



獨立董事之獨立性，為學界普遍認為影響獨立董事制度成效發揮與否之關鍵因素，因此，如何確保獨立董事執行職務時之獨立性，即為最核心之關鍵問題。本章第一節先介紹公司治理之內部及外部監督機制；第二節則歸納整理獨立董事制度產生之緣由，並介紹美國獨立董事制度；第三節說明獨立董事之義務；第四節進而介紹獨立董事制度在我國發展之情形；第五節則介紹獨立董事之薪酬以及其薪酬之決定機關，俾供在第三章分析及檢討我國目前獨立董事運作問題之基礎資訊，進而提出改革之建議。

### 第一節、公司治理之監督方式

鑑於公司組織之特性，本即與自然人顯著不同，故於建置公司法制時，即已慮及公司各機關間之權限分立運作及監督等問題，藉以充分遂行公司活動，基此，公司治理之觀念於焉產生。

公司治理之目的在於將公司作最有效率之經營，使公司價值最大化，此可謂「興利」，惟在興利的過程中，尚須保障股東權益並兼顧利害關係人之利益，因此，尚須有「防弊」機制來監督公司經營者，以健全公司組織及運作，並防止經營弊端發生。

監督公司經營者之方式，以監督之機制存在於公司外部或內部，可分為「外部監督」及「內部監督」，外部監督及內部監督二者間彼此相輔相成，以下說明之。

#### 一、 外部監督方式

外部監督的方式包括「行政監督」、「司法監督」、「市場監督」及「媒體及輿論監督」。

##### (一)行政監督

行政監督係指主管機關對於公司經營者所為之監督，而監督之法律依據主要

是公司法及證交法，監督之內容包括業務及財務等面向、有價證券之募集與發行、股份轉讓之限制、公司經營者持股之限制、持股申報之義務、公司財務資訊公開之要求等。



## (二) 司法監督

司法監督係指由法院介入公司之運作，以防止公司經營者違法濫權，例如公司法第 245 條第 1 項規定，符合一定條件之股東得聲請法院選派檢查人，檢查公司之業務帳目及財產情形，且法院於審理檢查人之報告後認為公司有召開股東會之必要時，得命監察人召集股東會。藉由法院的適時介入，發揮司法監督功能。

司法之另一項作用乃讓違法的公司經營者，承擔其應負之法律責任。例如公司法第 23 條第 1 項規定，公司負責人對於公司應盡忠實義務及注意義務，如有違反致公司受有損害時，須負賠償責任。

當公司經營者違反上開規定時，其須面臨公司或股東以訴訟追究其責任之巨大風險，為了避免此種訴訟風險的產生，公司經營者會小心謹慎而不從事違法之冒險行為，此即司法監督之功能。

## (三) 市場監督

市場監督之類型可再區分為：1. 控制權市場；2. 經營者勞動市場；3. 資本市場；及 4. 商品或服務市場<sup>7</sup>。

「控制權市場」為當公司經營不善時，其須面臨其他公司「敵意併購」之挑戰，亦即公司經營者將面臨喪失對公司的控制權之風險。公司經營者為了避免此種危險變成現實，便會放棄從事只對自己有利而對公司及股東無益之行為，並盡心盡力為公司及股東創造最大利益，以取得大多數股東的信任及支持，如此一來，當經營權爭奪戰發生時，即可避免遭受市場上潛在經營者之取代。

---

<sup>7</sup> 黃銘傑，2001 年 11 月，*公司監控與監察人制度改革論—超越「獨立董事」之迷思*，收錄於《公開發行公司法制與公司監控—法律與經濟之交錯》，元照，初版，頁 28-34。

「經營者勞動市場」為經營者在執行職務過程中若出現重大錯誤或有違法失職之情事發生時，其現有的職位及工作極有可能被他人取代，故經營者在位時，通常均能摒除私利，全心全力為公司及股東創造最大利益。

「資本市場」為如果公司經營者只追求個人私利，公司經營績效不佳，則公司現有股東對公司失去信心，潛在投資人投資公司的意願亦會降低，如此一來，公司股價不好，公司從資本市場籌措資金成本便會大幅提高，公司經營者為了避免此種情況發生，便會努力改善公司之經營現況，以重新獲得投資人之信賴。

「商品或服務市場」為公司所提供之商品或服務須面對市場上其他商品或服務的競爭及考驗，當公司之經營狀況不佳時，公司之產品或服務在市場上之競爭機會便會降低，而公司經營者為了提升商品或服務之競爭力，即須努力改善公司現行之經營方式。

#### **(四)媒體及輿論監督**

媒體及輿論在公司治理中所發揮之作用，不容小覷，透過媒體及輿論可以針對違法亂紀之公司經營者進行批判及譴責，形成一種強大的社會壓力，讓公司經營者會自我約束而達到防弊之目的。

## **二、 內部監督方式**

內部監督方式可區分為「股東監督」、「內部監督機關之監督」以及「內部人監督」。

### **(一)股東監督**

因現代公司普遍存在著「企業所有與企業經營者分離」的現象(Separation of Ownership and Control)，亦即公司股東並未實際掌控公司的經營而委由董事來經營公司，然而，股東與董事的利益有時並不一致，為防止公司經營者將自身利益置於股東利益之上，法律制度設計上即須賦予股東監督公司經營者之權限，其權限包括以股東會之方式集體行使(例如：選任及解任公司董事、決定公司董事之

報酬、對公司重要行為之同意等)及以股東個人身分行使監督權(例如：股東代表訴訟、對於董事會違反法令或章程之行為，股東享有制止請求權等)。



## (二)內部監督機關之監督

除了賦予股東監督權外，制度設計上還可以在公司內部成立監督機關，對於公司經營者進行持續且有系統的監督。然而，各國對於公司內部監督機關之設計，因各國文化以及公司內部組織結構之不同，造成各國在內部監督機關之監督型態，呈現不同之樣貌。

以下將就各國法制所設計之各種公司內部監督機關類型做一介紹及說明<sup>8</sup>：

### 1. 一元制(One Tier System，又稱為單軌制)<sup>9</sup>

採此制者係將公司經營權包括業務執行及監督權限均交由董事會負責，而在董事會下再分設各種功能性委員會以為分工，基本上設有審計委員會(Audit Committee)、執行委員會(Executive Committee)、薪酬委員會(Compensation Committee)、提名委員會(Nomination Committee)等，各該委員會均在董事會授權指揮下行事，採此制者如美國。

單軌制的缺點在於公司經營階層與監理階層均在董事會下，要如何在不被經營階層控制與干涉之下行使其獨立監理權限，以進行對經營階層之監督，乃單軌制極具爭議的問題。

我國在引進獨立董事制度至公開發行公司後，許多公開發行公司即採取與美國制度一樣，廢除原來的監察人機制，公司內部之經營監督形態，雖形式上公司之經營及監督機關均為董事會，但實質上，經營機關為董事會，監督機關則為獨立董事及審計委員會。

---

<sup>8</sup> 王志誠、邵慶平、洪秀芬、陳俊仁等合著，2011年3月，*實用證券交易法(一版)*，新學林，頁57。

<sup>9</sup> 黃國川，2012年1月，*論內部控制—以董事責任為中心*，國立高雄大學法律學系研究所碩士論文，頁15-16。

## 一元制(單軌制)

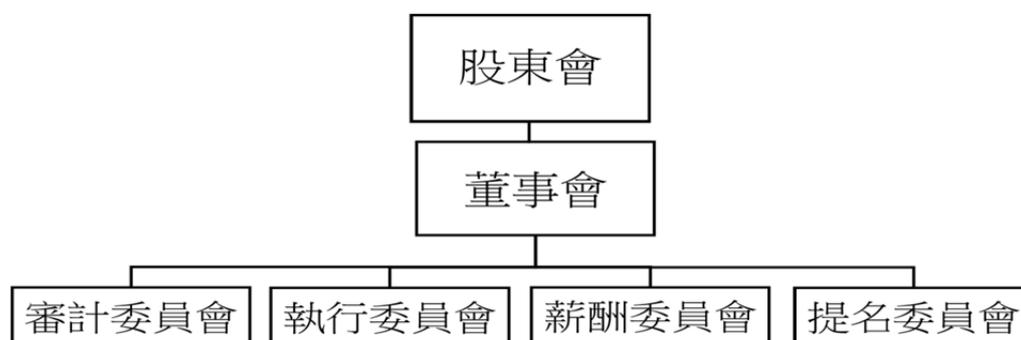


圖 2 一元制(單軌制)

## 2. 二元制(Two Tier System, 又稱雙軌制)

採此制者係將公司經營權置於上位概念，區分為業務執行權及監督權，並分置於不同機關，公司除意思機關(股東會)外，業務執行權分歸董事會，而監督權則分歸監察人(或監事會)，亦即，股東會下設監事會，監事會向股東會負責；監事會下再設董事會，董事會應向監事會負責，股東會、監事會及董事會三者間彼此有上、下級隸屬及負責的關係，監事會的成員並非全部由股東會選出，而係由股東代表與職工代表共同組成，德國即採此制。

## 二元制(雙軌制)



圖 3 二元制(雙軌制)



### 3. 並列制(又稱分列制)

並列制雖與二元制同將公司業務執行權及監督權予以分離，但並列制係將公司執行權分歸董事會，監督權分歸監察人(或監事會)，並均經由股東會選出及分別向股東會負責，彼此間並無上、下級關係而與二元制不同，採此制有日本。

我國在未引進獨立董事制度前，我國公司的內部監控制度即採此制度，公司之經營機關為董事會，監督機關為監察人，且未設置獨立董事。此制度之缺點在於監察人無法適時進行事前與事中監察，往往需等到董事會作出違法或不適當之決議並執行後，監察人才有相關的證據依法命其停止或代表公司對違法之董事會起訴求償，緩不濟急。

## 並列制(分列制)

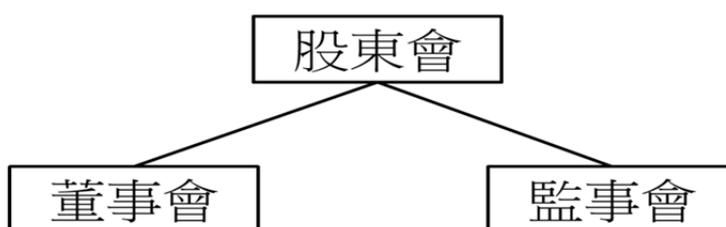


圖 4 並列制(分列制)

### 4. 改革式二元並列制

與傳統式二元制大致相同，仍以董事會為公司之經營機關、監察人為監督機關，但會額外再設置獨立董事。我國自引進獨立董事制度後，有些公開發行公司雖採行了獨立董事但未同時廢除監察人制度，故公司同時存在著監察人及獨立董事，形成監察人與獨立董事並存之現象。



## 改革式二元並列制

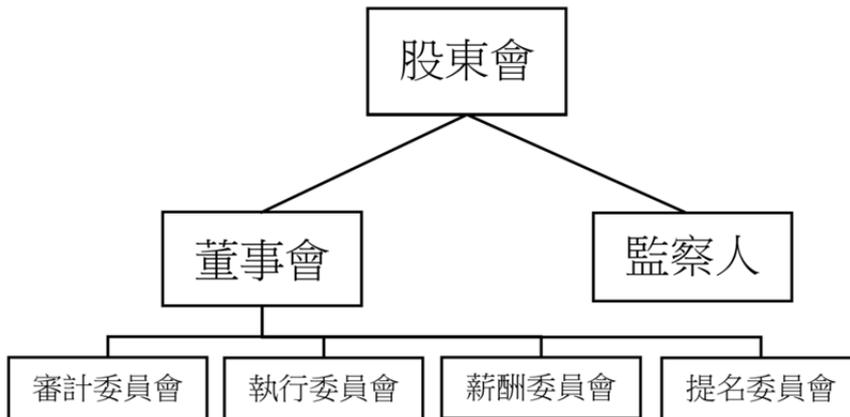


圖 5 改革式二元並列制

### (三)內部人監督

公司經營者從事不法或不當之經營行為時，往往不希望其行為曝光，被外界發現，故其行為通常係隱密地進行，難以被外界所知悉，也難以被執法機關查獲，而最有機會得知此項秘密之人即為公司內部人，公司內部人若有足夠道德勇氣願意見義勇為爆料，則亦可達到約束公司經營者行為之效果。

對於公司內部揭弊之人，一般稱為「吹哨者」(Whistleblower)，因為吹哨者亦可以達到監督公司經營者之效果，近年來已越來越多國家重視吹哨者之權利保護。我國自 2017 年 6 月永豐金控爆發內部人檢舉三寶建設違法超貸案<sup>10</sup>後，金管會亦極力推動吹哨者法案<sup>11</sup>，冀盼透過要求公司建立完善之吹哨者保護制度，以鼓

<sup>10</sup> 喧騰一時的永豐金三寶建設超貸弊案是在 2017 年 6 月爆發。此案主要是永豐金旗下租賃公司自 2009 年 10 月間起，開始超貸給三寶建設相關公司，其中三寶建設旗下 J&R 紙上公司無財報、無營運、無足額擔保，永豐金卻還逐年增貸。三寶建設超貸案是遭內部員工「吹哨」爆料，震驚社會，也讓金管會開始重視吹哨人制度，金管會調查，認為包括永豐金副總經理張晉源、以及被解職的永豐金證券財務長王軾英，都應符合吹哨者定義，對於其解職部分，認為有違吹哨者保護制度，金管會也下令希望永豐金控妥適處理。

陳慧菱，2017 年 12 月 30 日，〈2017 大事回顧〉永豐金三寶超貸弊案 金錢遊戲壓垮何壽川家族，鉅亨網，<https://news.cnyes.com/news/id/3999129>，搜尋日期：2018 年 1 月 7 日。

<sup>11</sup> 我國在 2014 年修訂「上市上櫃公司治理實務守則」時，即參考國際發展趨勢，美國、英國、日本及澳洲均對於吹哨者制度有相關立法規定，增訂第 28 條之 2，鼓勵上市上櫃公司建立內部吹

勵公司內部人勇於扮演內部監督之角色。



## 第二節、獨立董事制度之介紹

### 一、改善公司治理—獨立董事制度之產生

美國公司內部之經營監督模式，原先乃由董事會負責公司業務之經營，再由股東會負責公司業務之監督<sup>12</sup>，惟公司事務繁多，為了增進經營效率，逐漸演變成由董事會聘任執行長或高階經理人來負責公司日常業務之經營及執行，而董事會則職司公司經營之監督<sup>13</sup>。

然有鑑於執行長或高階經理人對於董事選舉具有強大的影響力，使董事會之監督功能不彰，再加上大型公司董事會每年開會次數不多，且受限於董事本身資訊蒐集及分析能力之欠缺，更使董事會之監督功能無法落實、大打折扣，在經由一連串的改革後，便產生了獨立董事制度<sup>14</sup>，以強化董事會之監督功能<sup>15</sup>。

獨立董事制度之設計是以公司治理內部監督為核心概念，以其超然於公司外的身分對於公司治理決策做出專業的監督與建議，有學者將其定義為「不實際執行公司業務，而與公司及其控制者並無利害關係，但具有相當之操守、經驗與能力來監督及評估公司管理階層運作之董事」<sup>16</sup>。

---

哨者管道及其保護制度，並列入內部作業程序及內部控制制度控管，以提高公司內部監理之功能；另，金管會於 2017 年修訂「金融控股公司治理實務守則」、「銀行業公司治理實務守則」及「保險業公司治理實務守則」等各金融業別之公司治理實務守則時，亦要求業者須訂定內部之吹哨者保護規定，然而因前開「公司治理實務守則」乃自律性規範，無強制效力，故金管會亦擬修訂「金融控股公司及銀行業內部控制及稽核制度實施辦法」之行政規定，以強化該制度之法律位階及效力。

<sup>12</sup> 劉連煜，2010 年 4 月，*現行上市上櫃公司獨立董事制度之檢討改進方案—從實證面出發*，政大法學評論，114 期，頁 59。

<sup>13</sup> 同前揭註 8，頁 62。

<sup>14</sup> 過去我國學者亦有將獨立董事稱為「外部董事」或「公益董事」或「外部公益董事」，但近幾年來，已將其統一稱為獨立董事。

<sup>15</sup> 賴英照，2009 年 10 月，*股市遊戲規則—最新證券交易法解析(再版)*，元照，頁 179-180。

<sup>16</sup> 余雪明，1996 年 7 月，*獨立董事與投資人保護，法律與當代社會：馬漢寶教授七秩榮慶論文集*，永然文化出版股份有限公司，頁 89-119。

獨立董事有何功能？在公司治理中扮演什麼角色？簡單言之，獨立董事扮演著對公司事務應提供客觀獨立的意見及判斷，並監督公司運作，保護股東權益。



## 二、 美國獨立董事制度簡介

因獨立董事制度起源於美國，而我國於 2006 年正式引進獨立董事制度時主要也是師法美國，故以下先就美國獨立董事制度之背景、沿革及發展略為概述。

### (一)美國獨立董事制度之產生背景

當今美國大型公開發行公司，其組織及經營型態多採經理人中心主義，並由執行長領導之高階管理階層負責公司經營決策之擬定與業務之執行，董事會則加以監督。另依美國公司運作實務，具有業務經營權之高階經理人或其他內部人通常仍會兼任公司之董事，甚者，公司董事人選由執行長主導產生。因此，董事會雖有監督高階管理團隊的權限，但因監督者與被監督者身分衝突，內部監督功能即易形同虛設，此種情形於經營不善或發生弊端之公司尤為常見。是以，如何避免公司經營管理階層濫用其權限或營私舞弊，以有效監督經營團隊，杜絕或減少僅由特定經理族群等操控所造成之人謀不臧或濫權、怠惰失職之弊，此乃美國當初引進獨立董事制度之緣由及目的，並經由學界大力鼓吹及實務積極運作而產生。

美國為了在董事會內建置監督機制，乃於負責公司經營權限之董事會下設有各種功能性委員會，並適度引進與執行長、高階經理人或內部人無特殊關係之一定比例董事，及時監督並實質參與公司之經營管理。

美國傳統上先將董事分為「內部董事」(Inside Director) 與「外部董事」(Outside Director)。「內部董事」指除董事職務外，其與公司還有其他關係，尤其是與公司有僱傭契約關係並參與公司日常經營活動的董事屬之<sup>17</sup>；「外部董事」

---

<sup>17</sup> 楊敏華，*從公司治理探討美國公司監督制度之運作*，台灣人文生態研究，靜宜大學人文科學台灣生態研究中心出版，5 卷 1 期，頁 75，。

則指除擔任公司董事職務外，其與公司不得再有其他正式關係<sup>18</sup>。

「外部董事」是否就等同於「獨立董事」(Independent Director)? 按美國法之分類，尚將外部董事區別為「非經營關係之董事」(non-management affiliated director)及「非營經關係之獨立董事」(independent non-management director)，前者指與公司除委任之董事關係外，實質上仍與公司具有經濟上之關係，例如：公司之律師、客戶、上游廠商或離職退休員工擔任董事者；後者則指無任何之經濟關係，例如：由其他無業務往來之 CEO 或外部學者專家(律師、會計師等)擔任董事<sup>19</sup>。換言之，獨立董事應非內部董事，且必須為與公司不具經營或經濟關係之外部董事。

## (二)美國獨立董事制度之法制發展與改善

美國 1934 年證券交易法一般規則 Rule 16b-3 (b) (3) (i) 雖有定義非員工董事條件之軟性自律規範，然相關證券交易法上對於獨立董事之規定付諸闕如，其後，係透過美國證券交易委員會(SEC)於 1940 年鼓吹上市公司應設置審計委員會，成員須由非經理人擔任；紐約證券交易所(NYSE)嗣於 1956 年修正其上市審查準則時，規定上市公司至少應選任 2 名外部獨立董事，復於 1977 年修正時規定要求自 1978 年 6 月 30 日以後，上市公司應設置審計委員會，成員至少三人且全部為獨立董事，以資相互呼應配合。簡言之，美國早期獨立董事之引進與推廣乃係經由行政指導及上市審查規則之實務運作方式而來。

美國獨立董事制度實務運作初期之成果雖頗受好評，但明確以立法方式為之者，首推密西根州，該州公司法就獨立董事之人選及資格規定如下：

1. 由股東選舉產生，或
2. 由董事或股東指定

且

---

<sup>18</sup> 林國彬，2007 年，*董事忠實義務與司法審查標準之研究—以美國德拉瓦州公司法為主要範圍*，政大法學評論，5 卷 1 期：168-169，。

<sup>19</sup> 王志誠，1998 年 11 月，*美國公司經營機關之改造與啟發—兼論我國引進外部董事制度之基本課題*，證券暨期貨管理，16 卷 11 期，頁 13。



1. 至少 5 年之商業、法律或財務經驗，或其他的相當經驗
2. 過去 3 年內未為：
  - (1) 公司或關係企業之高級職員或雇員
  - (2) 與公司或其關係企業有利潤之商業行為或銀行、法律、顧問服務之利益而涉及大於 1 萬美元以上之交易
  - (3) 高階管理人員、一般合夥人或者有直系親屬涉及上開(1)或(2)之業務關係者
3. 未計劃與前述 2 之人有該關係或交易者
4. 獨立董事在該公司任職不得超過 3 年，滿 3 年失其資格

迨於 2001 年間美國因陸續發生上市公司違法舞弊情事，導致各該公司股價崩跌，投資者對企業之信心嚴重下滑。接踵而來的弊端經檢討後，美國政府發現以軟性自律規範要求設置獨立董事之公司，其審計委員會形同虛設，未能發揮應有的規範功能，引起社會大眾對獨立董事獨立性的質疑，其中尤以 2001 年 12 月間所爆發美國最大能源公司安隆公司(Enron)破產事件，始赫然發現該公司及其最高層主管自 1990 年至 2002 年間之政治獻金多達 600 萬美元，100 位參議員中竟有 71 位曾接受安隆公司捐獻，其中最諷刺者乃負責調查安隆案之能源委員會 23 位委員中高達 19 位名列其中(Enron Scandal)。此一大弊端，更是催化了著名之 2002 年沙班尼斯/歐克斯利法案(The Sarbanes-Oxley Act，以下稱沙賓法案)之誕生。

沙賓法案對獨立董事之「獨立性標準」重新規定約略為：獨立董事除基於身為審計委員會、董事會或其他功能性委員會委員之身分而受領之報酬外，不得有來自於發行人之任何諮詢費、顧問費或其他名目之酬勞給付，亦不得與發行公司或關係企業有任何之關係人關係。

上述規範無非在切斷獨立董事本於身分外之其他經濟上利益之連結，以避免因人之關連而產生弊端，目的均在排除身分上及經濟利益上之關聯或衝突，用以確保獨立董事得以獨立執行職務。



### 第三節、獨立董事之義務

#### 一、受託人義務

有關於董事之義務，董事之忠實義務乃最為常見，也最重要，而董事忠實義務之用語，各界略有不同，該概念乃源自於英美信託法中之相關規定。

在信託關係下，委託人將信託財產之所有權移轉予受託人，並授予包括財產處分權等廣泛權利予受託人，依權責相符之原理，受託人對於委託人(或受益人)即應負擔較為嚴格之義務，因此即發展出「受託人義務」之概念(英美法制稱為 Fiduciary Duty)來保護信託法律關係中之委託人(或受益人)<sup>20</sup>。

#### 二、獨立董事之注意義務及忠實義務

因公司的原型乃不具法人格之合資公司，公司無法負擔財產上權利義務，故可以信託關係來解釋董事與公司間之關係。惟之後由於公司型態轉變為具有法人格之法人，而可以負擔權利義務，不需經由信託之手段交由董事經營，因而美國法院以代理關係及特殊之信託關係等論述，使受託人義務概念擴張適用於與信託相類似之公司與董事間之關係，並延伸發展出二個下位子概念「注意義務」(Duty of Care)及「忠實義務」(Duty of Loyalty)<sup>21</sup>。

所謂的「注意義務」乃指董事在做成經營決策之前，應確保自己了解所有與決策相關且合理取得之重要資訊，並且據此做成經營決定。

而所謂的「忠實義務」，主要係為解決董事與公司間之利益衝突問題，因為董事為公司處理事務，為公司之代理人，而董事(代理人)在處理公司(本人)事務及

---

<sup>20</sup> 王文字，2008年3月，*法律移植的契機與挑戰—以公司法的受託、注意與忠實義務為中心*，月旦民商法，第19期，頁33。

<sup>21</sup> 曾宛如，2002年9月，*董事忠實義務之內涵及適用疑義—評析新修正公司法第二十三條第一項*，本土法學，第38期，頁52。



替公司為經營決策時，應以追求公司最大之利益為目標，即使遇到與自己有利害關係衝突之事件時，亦須將公司的利益置於自己利益之前，不得因私利而傷害公司的利益，若董事沒有遵循其對公司的忠實義務，此即產生所謂的代理成本問題。另為避免董事對於有自身利害關係之議案參與決策，而造成以私害公之情形，我國公司法第 206 條乃準用 178 條之規定，要求有自身利害關係致有害於公司利益之虞之董事，不得加入表決，以落實其對於公司之忠實義務。

## 第四節、我國獨立董事制度之介紹

### 一、我國獨立董事制度之發展

延續著 1998 年的地雷股事件，以及美國安隆案等一系列的公司弊案影響，我國公司治理的腳步也逐漸加快。在公司治理的各項重要制度中，我國公司內部組織之監督模式原係採取監察人模式，但有鑑於過去監察人制度效能不彰，無法完全實現監督之機能，遭人詬病已久，因此，就有學者就我國公司之特殊環境性做出歸納，並建議可採用在國際上已逐漸受重視之獨立董事制度，以改善困境，從而我國主管機關乃在 2006 年於證交法將獨立董事制度明文化，作為公司治理中重要的內部監督機制。

上述所稱我國公司之特殊環境性有：

- (一) 股權集中於少數大股東手中，因而可能造成經營者與監督者均有受其操控、監督機關因此無法發揮監督作用；
- (二) 集團企業投資常有交叉持股的情形，使得公司少數股東得以透過交叉持股之方式掌控公司之決策，造成高度之經營風險；
- (三) 家族企業之情形很多，亦容易造成公司之經營階層與監督機關之關係過於密切，而不利於監督之執行。



雖然學界就是否引進獨立董事制度有許多的討論及不同的看法，但一般而言，贊成引進獨立董事制度者，大多認為獨立董事可以發揮下列功能：

- (一)提升經營績效；
- (二)汰換不適任經營者；
- (三)對違法經營或利益衝突交易等道德危險行為之監督<sup>22</sup>。

因我國近年來發生諸如博達案等多起公司舞弊掏空案，主管機關乃研議將獨立董事及審計委員會加以引進。於 2006 年證交法修訂時明文引進獨立董事及審計委員會前，證期會、證交所、櫃買中心均已積極推動並要求公開發行公司須設置獨立董事，可見，獨立董事制度在立法明文規範前於我國證券市場實務上即已存在。

## 二、我國獨立董事之資格要求及獨立性審查

我國法對於確保獨立董事獨立性之審查，主要的法源依據是證交法第 14 條之 2，金管會並於 2006 年 3 月 28 日依該法之授權，制定公布「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」，對於獨立董事獨立性之要素為進一步條列細節性之規範。

### (一)獨立董事之資格要求

不論是單軌制之獨立董事制度，亦或是雙軌制之監察人制度，立法本意皆期待透過超然獨立的監察機關匡正經營階層之管理缺失，提升公司經營之效能，進一步達到興利除弊之功能，以謀取公司及股東之最大利益。特別是在獨立董事之規範部分，不同於傳統之監察人制度，乃設立許多有關獨立董事身分資格之限制，期待由較獨立且專業之人士扮演監督公司之角色。

---

<sup>22</sup> 黃銘傑，同前揭註 7 文，頁 38-39。

我國之獨立董事僅限於自然人，法人不得擔任獨立董事<sup>23</sup>。另依「公開發行公司獨立董事設置及應遵事項辦法」第2條規定，獨立董事應具備之資格如下：



### 1. 積極資格

公開發行公司之獨立董事應取得下列專業資格條件之一，並具備五年以上之工作經驗：

- (1) 商務、法務、財務、會計或公司業務所需相關科系之公私立大專院校講師以上；
- (2) 法官、檢察官、律師、會計師或其他與公司業務所需之國家考試及格領有證書之專門職業及技術人員；
- (3) 具有商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗。

### 2. 消極資格

公開發行公司獨立董事有下列情事之一者，不得充任獨立董事，其已充任者，當然解任：

- (1) 有公司法第30條各款情事之一；
- (2) 依公司法第27條規定以政府、法人或其代表人當選；
- (3) 違反「公開發行公司獨立董事設置及應遵事項辦法」所定獨立董事之資格。

## (二)獨立性審查

承繼了美國法的精神，我國對於獨立董事制度是否具備獨立性，首要判斷即由獨立董事個人是否與公司間具有「身分」或「經濟」上關係而為判斷，因此證交法第14條之2第2項乃規定「獨立董事……其持股及兼職應予限制，不得與公司有直接或間接之利害關係」；另「公開發行公司獨立董事設置及應遵事項辦法」

---

<sup>23</sup> 證交法及「公開發行公司獨立董事設置及應遵事項辦法」並未明定獨立董事須為自然人，但從「公開發行公司獨立董事設置及應遵事項辦法」第2條及第3條有關於對獨立董事之專業性及獨立性資格要求可以推知，獨立董事必須為自然人。

第 3 條第 1 項即規定公開發行公司之獨立董事應於選任前二年及任職期間無下列情事之一：



1. 公司或其關係企業之受僱人；
2. 公司或其關係企業之董事、監察人。但如為公司或其母公司、子公司依本法或當地國令設置之獨立董事者，不在此限
3. 本人及其配偶、未成年子女或以他人名義持有公司已發行股份總額百分之一以上或持股前十名之自然人股東
4. 前三款所列人員之配偶、二親等以內親屬或三親等以內直系血親親屬
5. 直接持有公司已發行股份總額百分之五以上法人股東之董事、監察人或受僱人，或持股前五名法人股東之董事、監察人或受僱人
6. 與公司有財務或業務往來之特定公司或機構之董事（理事）、監察人（監事）、經理人或持股百分之五以上股東
7. 為公司或關係企業提供商務、法務、財務、會計等服務或諮詢之專業人士、獨資、合夥、公司或機構之企業主、合夥人、董事（理事）、監察人（監事）、經理人及其配偶。但依本法或企業併購法相關法令履行職權之薪資報酬、公開收購審議或併購特別委員會成員，不在此限。

公開發行公司之獨立董事曾任前述第 6 點公司或其關係企業或與公司有財務或業務往來之特定公司或機構之獨立董事而現已解任者，不適用前項於選任前二年之規定。

從上述我國對於獨立董事獨立性要求之規範可知，我國對於獨立董事獨立性之確保，乃藉由授權辦法中之列舉事項逐一查驗，較偏重對於獨立董事與公司間之過去與現在之經濟利害關係及身分關係為事前之「形式審查」，以確保獨立董事之獨立性，非屬於就獨立董事任職後其實際在個案中所為決策行為之「事後審查」。然而，形式要件之規範有其侷限性，且影響獨立董事獨立性之因素相當眾多，實無法單純透過事前之形式審查即完全排除，更難以在事前即對於獨立董事未來於實際執行職務時，是否會迎合經營階層而做出非專業獨立之判斷為「實質審查」。

因此，目前獨立董事資格之形式審查制度並無法確保獨立董事於日後實際執行職務時之獨立性。



### 三、我國獨立董事之選任方式

我國公司法在歷次的修改中，均不斷肯認股份平等原則之核心價值，並逐步強化少數股東積極參與公司治理，落實公司民主之精神，而有所謂的少數股東提名權及強制累積投票制度之採用，故少數股東理論上可透過現行制度選出代表少數股東之獨立董事。

然而，實務上就上市(櫃)公司或大型公開發行公司而言，因其資本額龐大，持股 1%的股東通常已非公司的小股東，再加以實務上常有收購委託書的問題，現行選舉制度下仍不易選出少數股東所推派的人選當選為董事或獨立董事。且就獨立董事的選舉，現行公司法下對於董事之選舉或產生方式並無因其為獨立董事或非獨立董事而有不同。

目前主管機關僅要求公開發行公司需設置獨立董事，而公開發行公司獨立董事之選舉方式，依「公開發行公司獨立董事設置及應遵事項辦法」第 5 條第 1 項規定，只能以「候選人提名制度」之方式為之<sup>24</sup>。

### 四、候選人提名制

以下就我國候選人提名制度做一簡單介紹：

#### (一)提名方式

為確保股東之提名權，因此規定持有一定股份以上的股東及董事會得提供獨立董事推薦名單、經董事會評估其符合獨立董事所應具備條件後，送請股東會選

---

<sup>24</sup> 依公司法第 192 條之 1 第 1 項規定，公開發行公司之「董事選舉」可以選擇是否採用候選人提名制度，然而依「公開發行公司獨立董事設置及應遵事項辦法」第 5 條第 1 項規定，公開發行公司之「獨立董事選舉」只能以候選人提名制度之方式為之。



任，提名方式包括：

1. 持有 1%以上股份之股東，得以書面向公司提出獨立董事候選人名單，提名人數不得超過獨立董事應選名額。
2. 由董事會提出獨立董事推薦名單，提名人數不得超過獨立董事應選名額。
3. 其他經主管機關規定之方式<sup>25</sup>。

## (二)公告事項及提名受理期間

1. 公開發行公司應於股東會召開前之停止過戶日前公告下列事項：
  - (1)受理獨立董事候選人提名之期間
  - (2)獨立董事應選名額
  - (3)受理處所
  - (4)其他必要事項。
2. 受理獨立董事候選人提名之期間不得少於 10 日

## (三)提名審查

公司受理提名後，公司董事會或其他股東會召集人，對獨立董事被提名人應予審查，審查的重點包括獨立性、專業知識、經驗和能力等，但有下列情事所提名之獨立董事不能列入獨立董事候選人名單：

1. 提名股東於公告受理期間外提出。
2. 提名股東於公司依公司法第 165 條第 2 項或第 3 項停止股票過戶時，持股未達百分之一。
3. 提名人數超過獨立董事應選名額。

---

<sup>25</sup> 依「公開發行公司獨立董事設置及應遵事項辦法」第 5 條第 3 項規定，提出獨立董事候選人名單的方式尚有「其他經主管機關規定之方式」，與公司法第 192 條之 1 第 3 項：「持有已發行股份總數百分之二以上股份之股東，得以書面向公司提出董事候選人名單，提名人數不得超過董事應選名額；董事會提名董事候選人之人數，亦同。」所規定得提出獨立董事候選人名單的只有「董事會」及「持有已發行股份總數百分之二以上股份之股東」相較，多了其他可能的提名方式。

4. 未檢附法規所要求之相關證明文件。

另主管機關於 2017 年 7 月 28 日修正通過「公開發行公司獨立董事設置及應遵事項辦法」第 5 條第 6 項規定，要求公開發行公司之獨立董事候選人，若已連續擔任該公司獨立董事任期達三屆者，公司應於公告審查結果時併同公告繼續提名其擔任獨立董事之理由，並於股東會選任時向股東說明前開理由。

#### (四)獨立董事之選舉

1. 公開發行公司之董事選舉，應依公司法第 198 條規定辦理。亦即，股東會選任董事時，每一股份有與應選出董事人數相同之選舉權，得集中選舉一人，或分配選舉數人，由所得選票代表選舉權較多者，當選為董事。
2. 獨立董事與非獨立董事應一併進行選舉，分別計算當選名額<sup>26</sup>。

#### (五)獨立董事應當選席次

1. 依證交法第 14 條之 1 第 1 項規定，經主管機關要求設置獨立董事之公開發行公司，設置獨立董事人數不得少於二人，且不得少於董事席次五分之一；自願性設置獨立董事之公開發行公司，得依實務運作需要於章程中載明其獨立董事之人數或比例。
2. 依證交法第 14 條之 4 第 2 項規定，設置審計委員會之公開發行公司，其獨立董事人數不得少於 3 人，且其中至少一人須具會計或財務專長。

#### (六)獨立董事之指派

考量當公開發行公司為金融控股公司之百分之百持股子公司，或者為政府或

---

<sup>26</sup> 參照「公開發行公司獨立董事設置及應遵事項辦法」第 5 條第 7 項規定。

法人股東一人所組成之公開發行公司，此時獨立董事若再經由上述之候選人提名制度方式選任，即無必要，故「公開發行公司獨立董事設置及應遵事項辦法」第5條即規定，此種情形下，其獨立董事得由金融控股公司、政府或法人股東指派，而非由選舉方式產生。惟所指派之獨立董事仍須符合證交法及相關子法規對獨立董事之資格條件等要求。

## 第五節、獨立董事之薪酬

### 一、董事薪酬之定義

董事之薪酬種類相當多元及複雜，總括來說，只要是董事有權受領，且具備經濟價值之給付或董事可受領之經濟上利益，都可以被認定為屬於董事薪酬之一環。

#### (一)學說之定義

依學說，董事之薪酬大致上可以分為下述三類：

##### 第一類：與經營績效無關之薪資和費用

顧名思義，即不考量公司經營績效之優劣，均固定給付予董事之經濟利益，常見者為月薪或基本薪(fixed salary 或 based salary)，有些國家則稱顧問費用(retainer)，另亦包括開會費用(meeting fees)、委員會費用(committee fees)、出席費用(attending fees)等。

##### 第二類：與經營績效有關之獎金和長期獎勵性報酬

即根據公司績效(performance)所決定的狀獎金，通常是根據公司一年內之績效標準，並認定是否有達成績效目標。績效標準可採用諸如公司股價、股東權益報酬率、公司盈餘、每股盈餘、公司淨資

產等方式評估之。就各種評估績效標準，亦可採單一認定或綜合認定之標準，且每間公司應依其本身之營業規模、營業計劃以及對風險之承受力等而妥為規劃決定<sup>27</sup>。

另外，尚有長期獎勵性報酬，其設計亦與前述之獎金相同，均是以公司的績效作為給付之基礎，但通常評估之期間較長，大概為3至5年間所累積之平均績效為基準，且一般會搭配以股權為基礎之報酬，例如：股票選擇權或增值權、限制型股票等等<sup>28</sup>。

### 第三類：公司基於特定目的而給付的特別經濟利益

公司可基於各種目的給付給董事，種類相當多元，例如當公司在面對敵意併購時須支付給董事之高額離職金以作為防禦措施(或稱黃金降落傘，golden parachute)，另外退休金之安排、福利津貼、俱樂部會員資格、私人專機、秘書、坐車、司機、手機等具有經濟利益之給付，均屬董事薪酬之範疇<sup>29</sup>。

## (二)我國公司法、相關函令解釋及實務見解--「報酬」vs「酬勞」

我國公司法第196條第1項規定：「董事之報酬，未經章程訂明者，應由股東會議定，不得事後追認。」但是何謂董事之報酬？公司法並未明訂，經濟部函釋認為，所謂「董事之報酬」，係指董事為公司服務應得之酬金<sup>30</sup>。

---

<sup>27</sup> 朱珊慧，2010年1月，*薪酬委員會相關法律問題之研究*，東吳大學法律學系碩士論文，頁12-13。

<sup>28</sup> 朱珊慧，同前揭註27文，頁12。

<sup>29</sup> 朱珊慧，同前揭註27文，頁13。

<sup>30</sup> 經濟部93年1月20日經商字第09302005550號、94年12月26日經商字第09402199670號函釋意旨。

除了上述公司法 196 條第 1 項所指之「報酬」外，在實務上，公司多在章程中另定訂若公司有盈餘時，董事得支領「酬勞」，故董事「酬勞」是以公司可分配盈餘作為基礎之經濟利益。然而，因公司法僅有在第 196 條定訂董事得支領「報酬」，並無明定董事之「酬勞」，因此導致學說上對董事得否支領「酬勞」有許多的爭議及討論<sup>31</sup>。但實務上，不論是經濟部的函釋<sup>32</sup>還是公司的實務運作，均承認董事「酬勞」之正當性。

## 二、 董事薪酬之結構設計

獨立董事基本上並無持有公司股份或僅持有少數股份，故對獨立董事的報酬設計，可以有下述三種結構：(一)僅具股權性質之報酬；(二)僅具現金形式之報酬；及(三)股權及現金形式兼採。

股權報酬之態樣並可再依其內容區分為下述三類：

### (一) 股份選擇權

允許選擇權持有人在固定期間內得以約定之執行價格購買特定數量之公司股份，相當於我國公司法第 167 條之 2 員工認股權憑證之概念，必須當公司股票價格超過執行價格時，始有利可圖，惟於行使選擇權時，董事必須付出現金以換取公司股份，並於市場上賣出該等股份後，董事始能賺取執行價格與市場價格間之差價而獲利。

### (二) 股份增值權

當董事選擇行使股份增值權時，公司僅需計算市場價格與執行價格間之差異，

---

<sup>31</sup>肯定說者主要是基於認為董事酬勞之來源為股東權利之讓與、董事酬勞具有成功報酬之性質、董事酬勞為董事風險承擔之對價、董事酬勞屬企業自治事項等理由而肯定董事酬勞之存在；否定說者則基於董事有利用酬勞自肥之虞、董事非屬盈餘受分派權人、破壞股東平等原則、使資本市場效益受損等原因而否定董事酬勞的正當性。

李銘偉，2014 年 6 月，*論公司治理下獨立董事制度—兼論董事薪酬制度*，國立成功大學法律學系碩士班論文，頁 95-100。

<sup>32</sup> 經濟部 93 年 3 月 5 日經商字第 09302031960 號、94 年 8 月 17 日經商字第 09400586770 號函、94 年 12 月 26 日經商字第 09402199670 號函釋意旨參照。

乘以行使股份數量，而公司直接以現金方式給付董事即可，以減輕董事籌措資金之負擔。股份增值權經常搭配股份選擇權相互運用，以便於董事行使其權利。



### (三) 股份授予

與股份選擇權不同之處在於其無執行價格，股份選擇權之獲利空間在於執行價格與市場價格之差價，股份授予僅需在公司股份價格超過零即可獲利。股份授予可以為遞延給付之設計，例如於董事任期屆滿時始得出售其股份，或限制於一定時間內不得出售其股份，或設定達一定績效時始得享有股份。

## 三、 董事薪酬之決定機關

股東會原為公司意思之最高決定機關，然而在股權結構分散之公司體制下，因為小股東會產生「搭便車」(free riding)<sup>33</sup>或「共同行為困境」(collective action problem)<sup>34</sup>之問題，再加上多數小股東本身專業知識不足，因此，如果將公司大部分決策交由股東會決定，公司運作必然無效率且成本高，故股東將其對公司之經營權委託於董事會，形成「企業所有與企業經營分離」之現象<sup>35</sup>，因此，董事會之權限即不斷擴張，逐漸成為公司之最高機關。

然而，當董事與股東以及公司之利益不一樣時，又會產生鉅額的代理成本問題，故公司的某些決策，事實上也不適宜全權交由董事會決定。

有關於董事報酬之決定，因董事報酬直接涉及董事之私人利益，若由董事會決定，似有明顯產生利益衝突之問題，因此董事報酬之決定究竟應由股東會還是董事會決定，即顯得格外重要。

---

<sup>33</sup> 指消極之股東想藉由積極股東之努力參與公司經營，讓自己能夠坐享其成的「搭便車」心態。

<sup>34</sup> 指小股東認為自己對股東會投票之結果毫無影響力，而去參加股東會又必須支出成本，故去參加股東會對小股東而言反而是一件吃力不討好的事，因此乃消極不願去參加股東會，當每位小股東都有此類似的心態時，即形成股東之「共同行為困境」。

易明秋，2007年2月，*公司治理法制論*，五南，初版，頁133-134。

<sup>35</sup> 黃銘傑，2003年1月，*公司法七十二變(四)——下一階段公司法修正方向之芻議*，月旦法學教室，第3期，頁112-113。

美國模範公司法為現代法制國家公司法的主要參考範本，因此本文認為可以先了解美國就此一問題的規範內容為何，再繼而探論我國的法規內容及實務做法。



### (一)美國的規範

美國模範商業公司法(Model Business Corporate Act) §8.11 規定：「除公司章程或辦事細則另有規定外，董事薪酬得由董事會決定<sup>36</sup>」；另外，美國德拉瓦州公司法(Delaware General Corporation Law) §141(h)亦規定：「除公司章程或辦事細則另有限制規定外，董事會有權決定董事之薪酬<sup>37</sup>」。

從上開美國模範商業公司法及德拉瓦州公司法之規定可知，美國就董事薪酬之決定機關原則上是由董事會決定之，似沒有認為由董事會決定董事自身薪酬必然會有利益衝突的問題。

### (二)台灣的規定

我國公司法第 196 條規定：「董事之報酬，未經章程明定者，應由股東會議定，不得事後追認。」公司法第 227 條並規定，第 196 條規定於監察人準用之。由於章程之訂定及修改皆須經過股東會通過，因此，我國公司法關於董監事報酬之決定，原本是採股東會中心主義，而以股東會為法定決定機關。公司法第 196 條立法原意乃因董事之報酬若由董事會決定，則存在利益衝突，因此委由股東會為決定機關，始可符合利益衝突禁止之原則。

然而，公司法第 196 條之立法原意(由股東會決定董事薪酬)事實上存在著非常大的操作困難，蓋公司股東人數眾多，議題也多元，欲在股東會中討論並決定董監事們的報酬，實不可能，因而實務上有高達 84% 的樣本公司，乃於章程中以「概括授權」的方式或以「依董監事貢獻程度以及同業水準」等空泛的標準，授權董事會決定董監事的酬勞，以符合上開公司法的要求，而不是在股東會上討論及決

---

<sup>36</sup> See Model Business Corporate Act §8.11: "Unless the articles of incorporation or bylaws provides otherwise, the board of directors may fix the compensation of directors."

<sup>37</sup> See Del. Code Ann. Tit. 8§141(h): "Unless otherwise restricted by the certificates of incorporation or bylaws, the board of directors shall have the authority to fix the compensation of directors."

議董監事的具體報酬。換言之，上開授權董事會決定董監事報酬的方式，實質上已將原本立法之「股東會中心主義」轉換成「董事會中心主義」，大大偏離了原本法規之設計與立法目的<sup>38</sup>。

雖然上開授權由董事會決定董監事薪酬之方式，受到學界諸多質疑，但此種概括授權方式已獲得主管機關的認可<sup>39</sup>。依經濟部 2004 年 3 月 8 日商字第 09302030870 號函釋，公司章程經股東會決議訂明，全體董事及監察人之報酬授權董事會依同業通常水準支給議定，於法尚無不合。因此，董事及監察人自身之薪酬，即由董事會決定。

承前所述，董事薪酬由董事會決定，明顯會產生利益衝突，易生弊端，故立法者乃於 2010 年增訂證交法第 14 條之 6 再引進設置薪酬委員之制度，以緩和及解決董事利益衝突之問題。

### (三)薪酬委員會制度之引進

鑑於某些公司於出現連續虧損時，其董監事之酬金總額卻仍大幅增加而有肥貓之嫌，我國立法者乃在 2010 年 11 月 24 日公布通過修正證交法，於該法中增訂第 14 條之 6 規定，要求所有上市(櫃)公司均應設置薪酬委員會，而其成員之專業資格、職權行使以及其他相關事項之辦法，則由主管機關定之；又同條第 2 項規定，前項薪資報酬，應包括董事、監察人及經理人之薪資、股票選擇權與其他具有實質獎勵之措施。主管機關證期局乃於 2011 年 3 月 18 日公布施行「股票上市或於證券商營業處所買賣公司薪資報酬委員會設置及行使職權辦法」(以下稱「薪酬委員會行使職權辦法」)，作為所有上市(櫃)公司設置薪酬委員會應遵循之規範。

---

<sup>38</sup> 林郁馨，2014 年 3 月，*公開發行公司經營者薪酬決定機關之實證分析—兼論薪資報酬委員會新制*，中研院法學期刊第 14 期，頁 290。

<sup>39</sup> 參經濟部 2004 年 3 月 8 日商字第 09302030870 號函釋，公司章程經股東會決議，訂明全體董事及監察人之報酬，授權董事會依同業通常水準支給議定，於法尚無不合。



## 1. 組織規程

「薪酬委員會行使職權辦法」第 3 條第 1 項規定，上市(櫃)公司應訂定「薪資報酬委員會組織規程」(以下稱「組織規程」)，且組織規程之內容應至少記載下列事項：一、薪資報酬委員會之成員組成、人數及任期；二、薪資報酬委員會之職權；三、薪資報酬委員會之議事規則；四、薪資報酬委員會行使職權時，公司應提供之資源。

## 2. 薪資報酬之內容

證交法第 14 條之 6 第 2 項就董事之薪資，僅簡單規定有薪資、股票選擇權與其他具有實質獎勵之措施；然而在「薪酬委員會行使職權辦法」第 7 條第 3 項便具體規定包括：現金報酬、認股權、分紅入股、退休福利或離職給付、各項津貼及其他具有實質獎勵之措施，其範疇應與公開發行公司年報應行記載事項準則中有關董事、監察人及經理人酬金一致<sup>40</sup>。換言之，薪酬委員會可討論之董事薪酬，其具體內容及範圍可謂包羅萬象。

## 3. 成員人數、任期及身分

「薪酬委員會行使職權辦法」第 4 條第 1 項規定，薪酬委員會成員由董事會決議委任之，其人數不得少於三人；另同條第 2 項復規定，薪酬委員會成員之任期與委任之董事會屆期相同，換言之，薪酬委員會成員之任期與該屆董事之任期相同。

「薪酬委員會行使職權辦法」第 8 條第 3 項規定：「已依本法規定設置獨立董事者，薪資報酬委員會至少應有獨立董事一人參與，並由全體成員推舉獨立董事擔任召集人及會議主席，無獨立董事者，由全體成員互推一人擔任召集人及會議主席。」

---

<sup>40</sup> 依「公開發行公司年報應行記載事項準則」第 10 條附表一之二，董事薪金係指報酬、退職退休金、盈餘分派之酬勞、業務執行費用。

由上開規定可知，我國並未要求薪酬委員會之成員必須全數或大部分由獨立董事組成，其可由獨立董事與外部專家共同組成薪酬委員會，另外，公司之董事並不能擔任薪酬委員會之成員(請參下述獨立性資格要求說明)。



#### 4. 成員資格

##### (1) 積極及消極資格要件

有關於薪酬委員會成員所應具備之專業性資格，依「薪酬委員會行使職權辦法」第 5 條第 1 項規定，薪酬委員會成員所應具備之專業性積極資格要件均與獨立董事之專業性要求一致；復依薪酬委員會行使職權辦法第 5 條第 2 項規定，有下列情事之一者，不得充任薪酬委員會成員，其已充任者，解任之：一、有公司法第 30 條各款情事之一；二、違反本辦法所定薪酬委員會成員之資格。

##### (2) 獨立性資格要求

依「薪酬委員會行使職權辦法」第 6 條第 1 項規定，薪酬委員會之成員，應於委任前二年及任職期間無下列情事之一：

- i. 公司或其關係企業之受僱人；
- ii. 公司或其關係企業之董事、監察人。但如為公司或其母公司、子公司依本法或當地國令設置之獨立董事者，不在此限
- iii. 本人及其配偶、未成年子女或以他人名義持有公司已發行股份總額百分之一以上或持股前十名之自然人股東
- iv. 前三款所列人員之配偶、二親等以內親屬或三親等以內直系血親親屬
- v. 直接持有公司已發行股份總額百分之五以上法人股東之董事、監察人或受僱人，或持股前五名法人股東之董事、監察人或受僱人
- vi. 與公司有財務或業務往來之特定公司或機構之董事(理事)、監察人(監事)、經理人或持股百分之五以上股東

vii. 為公司或關係企業提供商務、法務、財務、會計等服務或諮詢之專業人士、獨資、合夥、公司或機構之企業主、合夥人、董事（理事）、監察人（監事）、經理人及其配偶。但依本辦法第 7 條履行職權之薪資報酬委員會成員，不在此限。

由上開規定可知，薪酬委員會成員之獨立性要求，與獨立董事之獨立性資格要求，幾乎完全相同。

#### 5. 職權內容及衡酌標準

依「薪酬委員會行使職權辦法」第 7 條第 1 項規定可知，薪酬委員會主要職權為統籌規劃董事、監察人及經理人之薪酬政策、薪酬制度、薪酬標準與薪酬結構，並定期評估董事、監察人及經理人之薪酬。

另依「薪酬委員會行使職權辦法」第 7 條第 2 項規定，薪酬委員會在行使職權時，應依下列原則為之：一、董事、監察人及經理人之績效評估以及薪資報酬，應參考同業通常水準支給情形，並考量與個人表現、公司經營績效及未來風險之關連合理性；二、不應引導董事及經理人，為追求薪資報酬而從事逾越公司風險胃納之行為；三、針對董事及高階經理人短期績效所發放之紅利及部分變動薪資報酬支付時間，應考量行業特性及公司業務性質予以決定。

#### 6. 行使職權時應盡之義務

依「薪酬委員會行使職權辦法」第 7 條第 1 項規定，薪酬委員會「應以善良管理人之注意，忠實履行其職權」，故薪酬委員會之成員，不論其是否為獨立董事，均應盡善良管理人之注意義務及忠實義務。

#### 7. 職權性質

依「薪酬委員會行使職權辦法」第 7 條第 1 項規定：「薪資報酬委員會應以善良管理人之注意，忠實履行下列職權，並將所提建議提交董事會討論」，故薪酬委員會對於董事之薪酬僅有建議權，而無最終決定權。



## 第六節、小結

公司治理之概念由不同的面向觀察，雖有不同的定義及解釋，但最重要者乃本於企業所有權與經營權分離的基本概念，並透過法律規範的制衡設計，監督企業組織活動、健全企業組織運作，以達到保障股東及利害關係人權益之目的。因此，探討如何建立一套提昇公司效能、增加公司價值之健全且有效的經營、監督機制，恆屬必要。而獨立董事制度即是在這樣的需求下，設計出來的。

承接上述精神，本章主要是說明公司治理的意涵、介紹公司的外部及內部監督機制、獨立董事制度之源起、獨立董事之責任，以及獨立董事之選任及薪酬相關制度等，期能在本章中建構獨立董事「獨立性」的重要性，並做為本文第三章研究分析之基礎背景資訊。

## 第三章 研究結果與分析



### 第一節、獨立董事與一般董事之本質差異

本文以下乃就獨立董事與一般董事的本質差異提出分析，並基於獨立董事的特質，推衍出獨立董事的「選任或產生方式」、「薪酬的核定機關」及「數額」應與一般董事有所不同，如此方能確保獨立董事的獨立性。

#### 一、獨立董事之外部性質

從獨立董事的來源不能為公司之受僱人、職員、經理人、董事、監察人，或與前述之人有親屬關係等資格條件即可得知，獨立董事必須為外部人，而一般董事並無此限制及要求。

#### 二、獨立董事之顧問性質

獨立董事的資格條件要求必須為具有商務、法務、財務、會計或公司所需相關科系之講師、教授、或專門職業技術人員，可知獨立董事本身必須具備一定之專業性，並得以超然獨立之角度提供專業意見給公司，故其性質上與公司所僱請之專業顧問接近。

#### 三、獨立董事之監督把關者性質

經由本文前述之討論，可以了解獨立董事之設置目的偏向防弊的功能，其並非經常參與公司業務的執行，僅對於公司重大事項之決策參與決議，且證交法第14條之5更以列舉的方式，明定何類事項必須經審計委員會的議決(換言之，即必須由獨立董事參與決議)<sup>41</sup>。

---

<sup>41</sup> 依證交法第14條之4第2項規定，審計委員會應由全體獨立董事組成，其人數不得少於3人。

此項設計即反映出獨立董事扮演著替股東監督一般董事及經營團隊的角色，其必須為公司之最大利益做好把關。若監督者之獨立性無法確保，即難以發揮監督之功效。



#### 四、獨立董事之注意義務及忠實義務不同於一般董事

我國公司法第 23 條規定明定，公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務。董事為公司負責人之一，而獨立董事亦屬董事，故與一般董事一樣亦負有受託人責任，並應盡忠實義務及注意義務。然而，畢竟獨立董事設置目的乃希望藉由其非參與一般公司經營行為之特性，得以較超然獨立之角度提供專業意見，以提升公司治理之品質，故本文認同一些論者<sup>42</sup>的看法，認為獨立董事之注意義務及忠實義務應與一般董事有所區隔，說明如下：

##### (一)獨立董事之「注意義務」應低予一般董事

相較於一般董事而言，獨立董事並非實質介入公司之日常經營，其對公司內部資訊之掌握度亦不及一般董事，所接觸者通常為公司所提供之二手資訊，僅因獨立董事之性質乃傾向於外部顧問之性質，故藉由其超然獨立之特質及專業知識，在董事會決策時予以適當之建議與監督，因此基於獨立董事在資訊之掌控及經營事務之參與上未若一般董事來的完整及全面，因而認為獨立董事對於公司決策之應負責程度應予降低。

##### (二)獨立董事之「忠實義務」應高於一般董事

承前所述，獨立董事與一般董事之功能不同，其於董事會中乃較接近於監督者及把關者的角色，故對於監督者之獨立性要求亦相對提升。既然獨立董事的獨立性要求高於一般董事，則代表其上位之忠實義務審查標準即應有別於一般董事，如此始能符合獨立董事之設置本意，發揮獨立董事之功能。

---

<sup>42</sup> 劉連煜，2010 年 9 月，**獨立董事是少數股東之守護神？—台灣上市上櫃公司獨立董事制度之檢討與建議**，月旦民商法雜誌，第 26 期。



## 第二節、現行獨立董事制度之問題

### 一、獨立董事與大股東或經營團隊之關係

2016 年台灣發生轟動市場的長榮集團經營權爭奪戰，從該事件可以發現，雖一般而言公司獨立董事之席次均較少而未過半，但有時在爭奪經營權的雙方董事席次差異不大時，獨立董事就可能扮演關鍵少數，甚至可以左右一家公司經營權的變更。當張榮發二房小兒子張國煒被拔掉長榮航空董事長職務時，除了大房指派的董事支持林寶水出任董事長外，3 席獨立董事也全數支持林寶水<sup>43</sup>。

姑不論該 3 席獨立董事當時是否獨立行使職權，然從此例即顯而可知，即使董事席次未過半之獨立董事，其決策及立場不僅可左右一家公司的生死大事，對經營團隊的上或下、或進或出更有生殺大權，獨立董事可能也有不獨立的時候！

相反地，有些公司在通過爭議性的案件時，過年程中亦有獨立董事表達不同的意見。例如：在 2014 年兆豐金控董事會在討論台灣企銀釋股案時，兆豐金控 3 位獨立董事的意見即與提名他們的大股東財政部並不相同<sup>44</sup>；2014 年台灣人壽與中信金控所進行之第一回合合併換股案，在雙方換股合約有效期間即將屆滿而台灣人壽董事會討論是否展延有效期間時，即有獨立董事贊成展延而與當時提名他們的大股東龍邦興業公司持不同立場<sup>45</sup>。此外，根據統計，從 2005 年 11 月到 2011 年 9 月，有 17 家公司的獨立董事對董事會議案持反對或保留意見<sup>46</sup>。

經由以上實例，說明獨立董事在董事會中並非完全沒有功能，然而，若獨立董事當初乃由大股東或經營團隊所推薦，其被選任時尚需大股東一定數量股權之支持，此時若不配合執行大股東或經營團隊之意志，即面臨將來改選時被換掉之

---

<sup>43</sup> 中時電子報，2016 年 4 月 16 日，**獨立董事也有難以獨立的時候**，

<http://www.chinatimes.com/realtimenews/20160417001703-260410>，搜尋日期：2018 年 1 月 7 日。

<sup>44</sup> 朱漢崙，2014 年 9 月 24 日，**兆豐獨董主張釋股台企銀**，中時電子報轉載自工商時報，

<http://www.chinatimes.com/newspapers/20140924000145-260205>，搜尋日期：2018 年 1 月 7 日。

<sup>45</sup> 陳慧琳，2014 年 4 月 19 日，**台壽保股價苦跌創半年低 合併展延嫁中信金**，今日新聞轉載自鉅亨網新聞，<https://www.nownews.com/news/20140419/1198421>，搜尋日期：2018 年 1 月 7 日。

<sup>46</sup> 經濟日報，2017 年 6 月 4 日，**獨董發揮功能才能享合理薪酬**，

<https://money.udn.com/money/story/5628/2502648>，搜尋日期：2018 年 1 月 7 日。

風險。故獨立董事與大股東或經營團隊間實處於一個「既合作又互為牽制」的恐怖平衡狀態。



## 二、獨立董事的產生方式易被質疑其獨立性

承本文第二章之內容說明，依現行相關規範可知，在選任獨立董事時，董事會有義務須先確認獨立董事候選人符合形式上獨立性之要求，然而，此種設計明顯不當。因為獨立董事的立場本來就是要監督一般董事，一般董事乃被監督者，如果將獨立董事候選人獨立性之有無交由董事會來審查或判斷，在目前法規尚未要求獨立董事占董事席次需過半的環境下，無異將獨立董事候選人獨立性之有無，交由一般董事(被監督者)來判斷，此時，即會形成一般董事及獨立董事互為監督、違反監督制衡之基本原理而有「互相抬轎」之情形。

另外，依現行獨立董事之「提名制度」，持股 1% 以下之小股東並無法提出其推薦人選。再依現行獨立董事之「選舉制度」，縱使獨立董事之選舉與一般董事之選舉分開計票，但仍須有大股東的支持，若無大股東的支持，獨立董事候選人即可能無法順利選上。也因著這樣的獨立董事產生方式，獨立董事在當選後，縱使在董事會議案上均已客觀中立判斷及行使投票權，但因其當選時通常需獲得大股東支持一事，即導致小股民或市場質疑其中立性，而產生以形式印象推翻實質獨立性的偏見。換言之，現行獨立董事的產生方式乃造成大家合理質疑其獨立性之罪惡根源。

### (一)獨立董事的提名方式

獨立董事的職責乃扮演著監督公司經營管理階層的角色。在我國現行制度下，獨立董事候選人名單乃由持股 1% 的股東或董事會所提出。然而，此二種提名來源，均可能造成外界認為獨立董事不獨立的原因。



## 1. 由持股 1%的股東提名

「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」第 5 條第 3 項規定，持股達 1%的股東亦有提名權的用意在於讓小股東也有提出其候選人的機會。然而，1%持股比例之提名門檻對於小型的公開發行公司或許非不易達到，但對於大型或上市公司而言，持股 1%的股東可能不多，且持股達 1%很可能即已成為公司的大股東之一，此時，法規原先所預期讓小股東亦具有提名權之良善立意即無法達到。換言之，1%持股之提名門檻對大型上市(櫃)公司之小股東而言將形成一個不易達到之門檻，因而讓小股東無機會提出其屬意之候選人。

## 2. 由董事會提名

除了因獨立董事在任期中辭任致獨立董事人數不足法定人數而須期中補選獨立董事外，一般均是在改選下屆董事時始會產生獨立董事或董事之提名，此即形成由「現任」董事會評估或審查「下屆」董事候選人名單的情形。當大股東已掌握現任董事會的多數席次、且有意繼續競逐連任下屆董事時，即產生利益衝突的問題，並考驗著現任董事會的人性，這時實難期待現任董事會會推薦客觀中立獨立的外部人來嚴格監督自己！

### (二)獨立董事資格條件之形式審查

在判斷獨立董事是否具備獨立性，確屬一重要且不易判斷之課題，此亦為獨立董事制度的問題之一。

依「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」第 5 條第 3 項規定：「…獨立董事候選人名單，經董事會評估其符合獨立董事所應具備條件後，送請股東會選任之」，同條第 5 項復規定：「董事會或其他召集權人召集股東會者，對獨立董事被提名人應予審查，除有下列情事之一者外，應將其列入獨立董事候選人名單」，換言之，若由董事會召集股東會(一般而言，股東會多數均由董事會召集，由少數股東召集股東會之情形非常少見)，獨立董事之候選人名單在送請股東會選任前，應經「董事會」評估或審查相關候選人是否符合獨立董事之資格或條件。

然而，獨立董事制度之最主要功能乃在監督包括一般董事在內之公司經營者，若由一般董事占多數所組成之董事會就獨立董事候選人進行資格審查，實已可能對獨立董事候選人之獨立性造成影響，而該等候選人當選後之獨立性確保即更有疑慮。

### (三) 不易認定獨立董事是否與其他董事或經營團隊具有重要關連性

如前所述，獨立董事是否具備獨立性，為獨立董事制度成敗之關鍵。雖然各國法制均多有負面表列一些身分上或經濟上不具獨立性之具體事由，然而，除了一些身分上或經濟上的具體負面表列外，亦經常會使用「獨立董事與公司間不得存在重要關連」之類的概括用語作為基本原則或規範<sup>47</sup>，但何謂重要，在概念上並非明確，例如：若獨立董事候選人的同居朋友或獨立董事候選人子女的男女朋友在公司擔任經理人，此時董事與公司間是否具備「重要關連」而欠缺獨立性，不無爭議。因此，職司審查的董事會亦不易判斷獨立董事候選人與其他董事或經營團隊間是否具有重要關連性。

### (四) 獨立董事就任後在董事會決議具體個案中之實質審查

上述這些具體事由或概括原則，仍都屬於形式獨立性之審查，且都只適用在上任時的審查，事實上，獨立董事的獨立性，在任期中均須存在，因為如果只要在選任時具備獨立性，當選後即不再進行事後監督，則此種獨立性的要求，形同具文，實無意義。因此，除了事前所定出之獨立性資格要件外，法院應於事後有司法審查之權限，以確保獨立董事在具體案件作決策時具有獨立性。至於法院如何在個案中審查其實質獨立性，則與董事之受託義務或忠實義務規範息息相關。

---

<sup>47</sup> 我國「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」並未若美國或其他國家，於列舉具體負面不得擔任公司獨立董事之事由外，尚另以不得有「其他重要關連」之概括事由作為不得擔任公司獨立董事之審查條件。

「個案之實質審查」尚可區分為各國地區政府及其證券監管部門都以法律、法規形式對獨立董事的獨立性做了詳細及嚴格的規範或界定。一般而言，只要董事之決策不涉及利益衝突，且董事是基於獨立判斷而作出決策，此時法院採取所謂的「商業判斷原則」(business judgment rule)，認為董事之決策是基於商業判斷，因此，縱使公司受有損害，董事亦無須負責<sup>48</sup>。

然而，上述實質審查存在著一個重大問題，即個案實質審查乃係獨立董事就任後在具體個案中實質審查其獨立性，此時若經法院審查為不具獨立性，則對公司或其他股東而言，均屬為時已晚。

雖然獨立董事之「實質獨立性」不亞於其「形式獨立性」，但因其先天上本質的難題即為僅能在事後就個案進行實質獨立性之審查，無法在「選任」獨立董事之時點時即做出判斷。因此，如同前述，當公司的董事會決議內容涉及是否繼續進行併購、投資等與公司利益或經營決策有關之重大案件時，縱使獨立董事在具體個案中最後經法院認定其在執行職務時有嚴守獨立客觀立場而做出獨立的判斷時，社會大眾或輿論可能僅因其為大股東所推舉之獨立董事，即質疑或否定其獨立性，不免對獨立董事個人及獨立董事制度造成相當大的傷害。

為避免產生此種以形式印象推翻實質獨立性的偏見，獨立董事的「形式獨立性」的確保仍有其必要性，且應思考如何透過形式獨立性的確保以強化實質獨立性之實踐。

#### (五)董事會可能利用候選人提名制下之審查權，排除不喜歡的獨董候選人

如前所述，依「公開發行公司獨立董事設置及應遵事項辦法」第5條第5項規定，公司受理提名後，董事會或其他股東會召集人，對獨立董事被提名人應予審查，審查的重點包括獨立性、專業知識、經驗和能力等。

---

<sup>48</sup> Aronson v. Lewis, 473 A. 2d 805.814 (Del. 1984) (whether (1) “the directors are disinterested and independent and (2) the challenged transaction was otherwise the product of a valid exercise of business judgment”)

然而，若董事會對特定董事候選人(包括獨立董事候選人)有成見或不樂見其成為公司董事，就能利用進行資格審查之際，以被提名人不符合上開法規規定之資格條件為理由，將其排除在候選人名單之下外，既然未列入董事候選人名單中，即無機會被推選，形成董事會「間接事前黑箱」決定當選名單！

在2017年5月間百年企業大同公司之公司派與市場派的經營權爭奪案例中<sup>49</sup>，公司派即利用董事會審查候選人資格時，把市場派大同、欣同兩家公司提名的10席董事及獨立董事的候選人名單完全剔除在外。姑不論這對整個市場運作是否合理，此案實已凸顯出由董事會審查董事(含獨立董事)候選人資格之利益衝突及謬誤。

#### (六)獨立董事的選舉方式仍需大股東的支持

依現行公司法規定，董事的任期並未區分獨立董事或一般董事而有不同，故當任期屆滿時，即會全面同時改選獨立董事及一般董事。

依公司法第198條規定，股東會選舉董事時，每一股份有與應選出董事人數相同之選舉權，得集中選舉一人，或分配選舉數人，由所得選票代表選舉權較多者，當選為董事，此選舉方式一般稱為「累積投票制<sup>50</sup>」。

雖學說理論上認為累積投票制因可集中投票給一人或數人，故可讓小股東集中選舉權投票給其支持的候選人，而可讓小股東所支持之候選人亦有機會成功當選，俾得以代表小股東的利益在董事會中監督其他董事或經營團隊。然而，一般小股東屬性上比較偏向短期投資，其在乎的是公司股價的漲跌，未如大股東意在掌控公司的經營權，因此，實難期待小股東會協力合作，事先規劃安排此種選舉

---

<sup>49</sup> 大同經營權爭奪戰白熱化，公司派為防堵市場派入主，宣布依公司法第192條之1第4項規定要件不齊備為由，將市場派新大同、欣同兩家公司提名的10席董事及獨立董事全數刷掉。沈美杏，2017年3月30日，**大同市場派提名董事全落馬**，中時電子報轉載自工商時報，<http://www.chinatimes.com/newspapers/20170330000131-260204>，搜尋日期：2018年1月7日。

<sup>50</sup> 關於公司董事之選舉方式，公司法在100年12月28日修法前，乃採自願性累積投票制，亦即，公司可以在其章程中選擇是否採用累積投票制，而在100年修法後，公司法即恢復採強制累積投票制，以降低董事及獨立董事之席位全由大股東所把持之機會。

投票策略。

再者，依現行召集股東會運作實務，只有公司可以合法取得公司之股東名冊，一般股東並無法取得其他股東之名冊，更遑論小股東可以有互相連繫或溝通的平台或機會，即使小股東有意合作串連投票，小股東除了需克服如何尋找其他小股東、如何溝通想法形成共識、如何串連合作之技術上困難外，更困難的是小股東的選舉權數通常亦難以抵擋大股東本身的較多股權優勢，尤其是當大股東輔以運用徵求委託書的策略時，更是不易。因為在現行收購委託書實務的操作下，多數的小股東可能已把其投票權委付給大股東或管理階層，故往往最後之投票選舉結果仍無法順利推選出少數股東所支持的人選。

### 三、獨立董事薪酬決定機關之利益衝突性

公司法第 196 條規定，董事之報酬未經章程訂明者，應由股東會議定。立法本旨在於避免董事利用其經營者之地位與權利，任意索取高額報酬。但由於股東人數眾多且股權分散之公司，一般小股東大多僅注重公司在股價上之利益，對於股東會的參與多是採取消極態度，即造成股東行動主義無法展現的問題<sup>51</sup>。尤其是董事薪酬方面，一般股東往往不了解董事的工作內容、責任風險與其對公司的貢獻度如何，在股東資訊不足的情形下，再加上股東會常常無法就相關議案為充分之討論，因此，股東會是否能對董事之報酬作出合理的決定，令人存疑<sup>52</sup>。

由於實務運作上難以完全貫徹公司法第 196 條之立法目的，導致現行的實務運作已自「股東會中心」往「董事會中心」偏移的傾向。

依現行法制，獨立董事薪酬之決定機關與一般董事薪酬之決定機關並無二致。目前的決定機關計有下述三種選擇，然而，不論董事的薪酬是由股東會決定、董事會決定或明定在公司章程中，每種決定機關均會出現下述導致獨立董事獨立性

---

<sup>51</sup> 曹家瑞，2013 年，*證券交易法上薪酬委員會之研究*，中原大學財經法律系碩士論文，頁 189-192。

<sup>52</sup> 邵慶平，2007 年，*股東會與董事會的權限分配—對董事報酬決定權的觀察與分析*，*興大法學*，1 期，頁 98-99。

被疑質的問題：



### (一)由股東會決定

若由股東會決定獨立董事之薪酬，除了股東通常因欠缺足夠資訊及專業性而無法建立或決議通過董事之合理薪酬外，股東會之一般決議事項亦須經代表已發行股份總數過半數股東之出席、出席股東表決權過半數之同意，始謂通過決議。換言之，獨立董事之薪酬若無多數股東之支持，亦恐無法決議通過，當獨立董事之薪酬需獲得多數股東的支持時，持有公司多數股權的大股東即具有相當之影響力，而當大股東對獨立董事的薪酬有影響力時，獨立董事在當選後執行獨立董事職務時是否能完全獨立判斷而不受大股東的影響，即易受質疑。

### (二)明定在章程中

因公司章程的修改需經公司股東會的特別決議<sup>53</sup>通過，因而獨立董事的薪酬若要明定在章程中，即須由股東會通過，如此，即與本節上述(一)獨立董事薪酬經股東會明定一樣，獨立董事薪酬的若無多數股東之支持，亦恐無法決議通過，而有獨立董事薪酬被多數股東決定致影響其獨立性的問題，而且，因修改章程的股東決議同意門檻較一般決議事項高，若無大股東的支持，實很難經由股東會通過獨立董事的薪酬。

### (三)授權由董事會決定

因目前相關法規僅要求公開發行公司必須設置至少 2 席之獨立董事<sup>54</sup>，而 2 席的獨立董事人數在一般公司的董事會組成中，通常是未過半的，換言之，董事會

---

<sup>53</sup> 公司法第 277 條規定，公司章程之修改須經代表已發行股份總數三分之二以上之股東出席、以出席股東表決權數過半數之同意行之；若是公開發行股票之公司，亦得經代表已發行股份總數過半數股東之出席、出席股東表決權三分之二以上之同意行之。

<sup>54</sup> 為了強化公司內部監督機制以及順應公司治理國際趨勢，金管會於 2013 年底要求所有上市(櫃)公司，不論資本額大小，皆應自 2015 年起於董監事任期屆滿改選時選任獨立董事，其人數不得少於 2 人，且不得少於董事席次五分之一。

決議的主導權通常仍是落在非獨立董事(即一般董事)的身上，而非獨立董事通常都是大股東的代表，因此，若由董事會決定獨立董事的薪酬，與大股東決定獨立董事的薪酬相去不遠。



另外，如果由股東會在董事改選後才決定新一屆董事之報酬，亦可能會有疑慮。因為經過競爭後的結果新一任董事們勝出，可能拿下多數或大多數的董事席次，則股東會進行有關於董事薪酬決議時，這些身兼勝出董事的股東們全部因為利益迴避原則而不得加入表決，則可能造成敗選的股東們可以決定勝出董事們的報酬，在這種情形下，若要期待這些股東們能做出合理的決議，亦令人存疑。

因此，為了對董事會的決定給予更實質的監控，證交法乃增設第 14 條之 6，強制上市(櫃)公司設置薪酬委員會，希望透過設立薪酬委員會來達到監控的機制<sup>55</sup>。

#### 四、獨立董事薪酬之核給數額未臻合理適切

觀察實務上之操作情形，獨立董事的背景或來源大略可歸納為以下三類：

第一類：公司大老闆或高階管理階層的友人或其所熟識之人

第二類：大學教授、專家學者

第三類：企業人士、社會賢達、政治人物<sup>56</sup>、退休高官或商界名人

無論獨立董事的來源屬於哪一類，獨立董事薪酬有其特殊性，即給付太多恐

---

<sup>55</sup> 郭大維，2011 年，論董事報酬決定機制建構—最高法院 98 年度台上字第 935 號民事判決談起，月旦法學雜誌，第 198 期，頁 211-212。

<sup>56</sup> 實證結果發現，具有政治連結之企業會對於獨立董事席次有正面的影響；政治連結對於獨立董事職能部分，兩者也呈現顯著的正面關係，代表因為企業具有政治連結，對於獨立董事席次或者職能上都會更加注意，增加其監督職能。

劉信宏，2015 年，企業政治連結與公司治理之關聯性—獨立董事之探討，逢甲大學會計學系碩士論文。

失獨立，給付太少恐欠尊重，也可能請不到適任人選。換言之，獨立董事的薪酬不能多到會讓獨立董事太在乎，以致於喪失獨立性，但也不能少到會讓獨立董事不在乎。因此，如何設計獨立董事的薪酬，如何有「合理對等的報酬」以及「具有誘因性的薪酬結構」即非常重要，有合理的薪酬設計始能期待獨立董事會投入相當及充足的時間及心力，並以客觀獨立的立場來善盡其監督的職責。

就實體之數額審查方面，過往美國德拉瓦州法院之見解認為應比較董事所獲取之報酬與董事所提供予公司之服務與價值，兩者之間是否對等及平衡，但晚近之見解已不再對於對價之合理性進行實質審查，並將審查重點放在程序方面，即董事報酬之決定過程是否經過合理程序而決定，即是否經過不具利害關係之董事所組成之薪酬委員會所做成之決定。

## 五、獨立董事之薪酬未適度與市場薪酬水準連動

為了強化公司內部監督機制以及順應公司治理國際趨勢，金管會於 2013 年底要求所有上市(櫃)公司不論資本額大小皆應自 2015 年起，於董監事任期屆滿改選時選任獨立董事，其人數不得少於二人，且不得少於董事席次五分之一<sup>57</sup>。金管會並同時發布強制設置審計委員會之適用範圍，要求金融業與實收資本額達新台幣(下同)500 億元以上之上市(櫃)公司自 2014 年起、實收資本額達 100 億元以上之非金融業上市(櫃)公司自 2015 年起，及實收資本額達 20 億元以上之非金融業上市(櫃)公司自 2017 年起，應於董監事任期屆滿改選時設置審計委員會替代監察人，審計委員會須由三名以上獨立董事組成<sup>58</sup>。

因此，獨立董事的人才市場需求將顯著增加，而獨立董事的薪酬水準是也預期將產生相對應的變化，再者，獨立董事的職責重要性與公司如何提供有市場競爭力的獨立董事薪酬水準，即考驗獨立董事制度是否得以完善。

---

<sup>57</sup> 詳金管會民國 102 年 12 月 31 日金管證發字第 1020053112 號函。

<sup>58</sup> 詳金管會民國 102 年 12 月 31 日金管證發字第 10200531121 號函。

## 六、獨立董事的薪酬與所承擔的風險不相當

近兩年來獨立董事的角色及責任受到熱議，每當弊案發生時，獨立董事常成眾矢之的。根據公開資訊觀測站資料統計，獨立董事辭職人數逐年攀升，這個獨立董事辭職潮其實與近年幾個弊案或內控缺失案的背景有關，亦跟獨董責任過大、薪酬和法律保障不成正比有關。獨立董事雖為兼職，但責任卻是全職，獨立董事猶如是投保中心、監理機關的眼線，對資本市場運作有正面幫助。

2016年9月樂陞科技大股東日商百尺竿頭數位娛樂公司，宣布公開市場收購，卻付不出錢產生違約交割，投資人權益受損，導致投資人保護中心對樂陞前董事長許金龍、其他董事及陳文茜、李永萍、尹啟銘三位獨立董事等人，連帶求償近40億元，然而這三名獨董在2015年平均每人僅領約43萬元的獨立董事薪酬<sup>59</sup>，最後卻被連帶求償43億元，所領的酬勞與所承擔的法律風險差異懸殊、且顯不相當。

由此案例可知，獨立董事不再僅是參與董事會提供建言而已，尚須積極主動獨立行使法規所賦予之監察職責、並肩負著在公司內部糾舉失職或違法人員之懲處責任，可見獨立董事的職責重要性與複雜度，與以往相較，已顯著增加。然而我國證交法目前就一般董事及獨立董事應負之法律責任並未予以區分，換言之，獨立董事依法亦應負推定過失責任，責任很重。

雖然獨立董事行使職權是推動公司治理的一環，但獨立董事不是全職卻要與執行業務董事負全部相同責任，並不合理，應以執行董事、一般董事、獨立董事作區分，且其責任輕重應依「比例原則」加以決定。然而，目前並無獨立董事得減輕其責任的規範，須由法院視個案情形判斷，如獨立董事已善盡其注意義務，才能減輕或免除其責任，此對獨立董事未免過苛。

---

<sup>59</sup> 周康玉，2017年9月1日，*投保中心向樂陞獨董陳文茜等人求償近40億*，<https://www.ettoday.net/news/20170901/1001878.htm>，ETTODAY新聞雲，搜尋日期：2018年1月11日。



## 七、獨立董事薪酬之設計缺乏盡心監督之誘因

董事依法須就公司經營及決策成果負責，故其自公司獲得報酬乃屬當然及合理之事。然而，獨立董事的薪酬到底應領多少始為合理，實為一大難題。領太多，不無給外界質疑其與大股東或經營團隊「關係良好」，或被大股東「收買」，或者獨立董事與一般董事均為「肥貓」同路人之不好印象；給太少，又如何期待獨立董事們會盡心盡力為公司的經營決策投入心力。

以金融業為例，同樣是身為泛公股金控、銀行之獨立董事，月薪即有介於 3 萬到 10 萬元之間的不同，例如：台銀、土銀兩大公股銀行因為不是上市公司，且是政府百分之百持股，獨董責任輕，每月只領 3 萬元薪水；而華南金控及彰化銀行的獨立董事，因其非政府百分之百持股，股權結構相對複雜而有風險，故月薪各為 10 萬元及約 8 萬元<sup>60</sup>。換言之，光是泛公股金融機構，獨立董事的薪酬即差異很大。

相較於公股機構，民營金控公司之獨立董事，年薪在二百萬元以下者已屬少數，三、五百萬元乃屬平常，甚至達上千萬元者亦有(請參下表 1)。換言之，即使屬相同之民營金融機構，各家獨立董事的薪酬亦差異甚大，可以達 5 倍之多。

表 1 台灣金控公司近年之獨立董事薪酬水準

金融控股公司	2011	2012	2013	2014	2015
中信金	500~1000 萬				
開發金	低於 200 萬	200~500 萬	200~500 萬	500~1000 萬 200~500 萬	500~1000 萬
元大金	200~500 萬				
台新金	500~1000 萬	500~1000 萬	500~1000 萬	500~1000 萬	1000~1500 萬
富邦金	500~1000 萬 200~500 萬				
國泰金	500~1000 萬				

<sup>60</sup> 羅兩莎，2009 年 5 月 4 日，*年薪數百萬 獨董擠破頭*，<http://www.cooloud.org.tw/node/39310>，苦勞網轉載自聯合報，搜尋日期：2018 年 1 月 10 日。

永豐金	200~500 萬	500~1000 萬	500~1000 萬	500~1000 萬	500~1000 萬
	低於 200 萬	200~500 萬	200~500 萬	200~500 萬	200~500 萬
玉山金	200~500 萬	500~1000 萬	500~1000 萬	500~1000 萬	500~1000 萬
新光金	200~500 萬				
兆豐金	低於 200 萬				
合庫金	無獨立董事	無獨立董事	無獨立董事	低於 200 萬	低於 200 萬
國票金	500~1000 萬				
第一金	低於 200 萬				
華南金	低於 200 萬				

另外，承前第二章所述，一般而言，公司的董事一般均會參與公司的盈餘分紅，然而對於獨立董事到底適不適合參與公司的盈餘分紅，則有不同的看法。獨立董事若不參與分紅，則公司賺不賺錢均與獨立董事的薪酬無關，如此，實無法激勵獨立董事盡心盡力為公司的最大利益而努力監督一般董事或經營團隊。

相反地，若獨立董事的薪酬結構設計與一般董事或經營團隊一樣，完全享受短期的分紅、而未考量如何與公司未來風險的連結，則獨立董事即易陷於追求短期財務績效的風險中，而易忽略整體風險控管、法令遵循、長期策略或永續經營等應有的監督管理面向。因此，如何規劃設計一個合宜的獨立董事薪酬數額區間及組成結構，即非常重要。

### 第三節、獨立董事制度之改革

承上說明，影響獨立董事獨立性之落實，最重要的即在於其「選任制度」及「薪酬決定及規劃」。過往各界為確保獨立董事制度之獨立性，乃呼籲可以從下述幾個面向進行改善。

#### 一、降低小股東提名門檻

依台灣目前相關法規，小股東之股權必須達 1% 以上，始具有董事提名權，然

而在很多大型上市(櫃)公司或股權較分散之公開發行公司，此一提名門檻仍屬過高而不利小股東進行提名，因此，乃有學者專家建議修改小股東提名之股權門檻，使得小股東得以較容易提出理想人選，避免獨立董事之提名名單全由董事會所掌握。

針對上述改革建議方式，本文認為縱使降低小股東的提名門檻，然小股東所推薦的獨立董事候選人最後仍必須有一定數額以上的投票權支持始可順利當選，換言之，在小股東團結不易以及大股東仍握有投票權優勢的情形下，此一改革建議方式似仍無法讓小股東所欲推舉的獨立董事當選。

## 二、小股東與大股東投票權相同

為了緩和大股東對獨立董事選舉之掌控，有學者提出可以考量讓持有股份達一定數額以上之小股東，就獨立董事之選舉，其投票權與大股東相同，例如：持有一千股以上之股東，一人一票。韓國的監察人選舉制度已初具此一概念<sup>61</sup>。

針對上述改革建議方式，本文認為讓持有股份達一定數額以上的股東一人一票的方式，恐怕產生矯枉過正的問題。因為，就股權相當分散的公司，其小股東大都著眼於獲取短期投資公司股票漲跌之利益，對於公司之永續經營恐未若經營團隊來的關切，而且，其對獨立董事職責的認知以及獨立董事候選人專業能力的評估，亦恐不足。是以，若讓此等小股東一人一票，其所選出之獨立董事是否能勝任監督者之角色，恐有疑問。

## 三、引進提名委員會制度

為了讓董事(含獨立董事)候選人資格有經過一定的審查程序，我國證交所在2003年修訂「上市上櫃公司治理實務守則」時，即參酌美國立法例在第27條增訂了上市(櫃)公司董事會，為健全監督功能及強化管理機能，得考量董事會規模及獨立董事人數，設置提名委員會，並明定於章程。證交所並訂定「○○股份有限

---

<sup>61</sup> 工商時報，2016年10月28日，[強化獨立董事職能 落實公司治理](http://www.chinatimes.com/newspapers/20161028000095-260210)，<http://www.chinatimes.com/newspapers/20161028000095-260210>，中時電子報轉載自工商時報，搜尋日期：2018年1月13日。

公司提名委員會組織規程參考範例」(以下稱「提名委員會組織規程範例」)，讓有意設置提名委員會的上市(櫃)公司參考。

依上開「提名委員會組織規程範例」第 5 條第 1 項規定，提名委員會的職責主要是秉於董事會之授權，對公司董事(含獨立董事)和高階經理人的人選、選擇標準和選擇方式提出建議，其中第 2 款並規定提名委員會應評估獨立董事之獨立性，並將所提建議提交董事會討論。

另外，就提名委員會的組成，「提名委員會組織規程範例」第 4 條第 1 項乃規定由董事會推舉至少三名董事組成之，其中應有過半數獨立董事的參與。換言之，提名委員會過半數乃由獨立董事組成，故就獨立董事候選人資格之審查以及獨立性之評估，某一程度代表著由外部客觀獨立的第三人(即獨立董事)來決定，藉由此等提名及審查方式，以強化獨立董事之獨立性。

針對上述改革方式，本文認為提名委員會雖能就獨立董事候選人之獨立性進行審查，然是否能積極地為公司尋找與大股東或經營團隊不具任何關係之客觀獨立第三人，恐待觀察。再者，提名委員會之設置乃自願性而非強制性，而「提名委員會組織規程範例」第 4 條第 1 項所規定之委員會成員獨立董事應過半之要求亦無強制力，若上市(櫃)公司在採行提名委員會制度時，將委員會成員改為獨立董事不過半，亦無不可，則上述由過半之外部客觀獨立第三人來決定獨立董事候選人的原意，即恐落空。

#### 四、 推行獨立董事之實質審查制度

承前所述，獨立董事的實質獨立性，往往必須等到實際個案中藉由司法審判來進行「事後的實質審查」及認定，然而此時均有為時已晚之憾。而獨立董事的人際關係、人情關係(social ties)是難以用法令規範的，故我國就獨立董事的人際關係，目前並未有相關的審查規定。就獨立董事的人際關係、人情關係的審查，在美國已能透過司法審查來檢視，故有論者建議主管機關未來可以評估是否

設計獨立性實質審查相關制度<sup>62</sup>。



## 五、揭露獨立董事之個別薪酬，以強化外部監督

就獨立董事之監督問題，有認為公司組織內並無適合之人選，只能尋求外部監督。換言之，針對上述獨立董事制度的問題，除了可藉由引進新制度、修法方式達到立法者之目的外，各界亦冀藉由法規範以外之方式，使獨立董事重視其所執行職務之重要性。

這些法規範以外的方式包括外部之社會監督壓力，蓋透過法規範之監督實有其困頓及盲點，如可同時透過整體經營環境及社會輿論之力量，當可更有效提升我國獨立董事之獨立性，使投資人及社會大眾得以信賴由獨立董事所參與之經營決策，使獨立董事制度之引進得以真正達到其效用。

欲達到有效的外部監督功能，前提必須建構良好適切的揭露規範，藉由充分適切的資訊揭露，可使股東及社會大眾知悉決策過程及結果，以達成間接監督獨立董事之效果。

就董事薪酬的揭露部分，依據「公開發行公司年報應行記載項準則」之規定，公開發行公司應在年報中揭露董事之酬金，公司可選擇採彙總配合級距揭露姓名方式，或個別揭露姓名及酬金方式<sup>63</sup>來揭露獨立董事的薪酬。

上開法規的立法目的無非欲透過以級距或個別揭露獨立董事薪酬的方式，讓股東及社會大眾來檢視獨立董事的薪酬是否合宜，是否太高而有導致獨立性不足的可能，或者太低而導致缺乏盡心盡力的誘因。

---

<sup>62</sup> 工商時報，同前揭註 63 文。

<sup>63</sup> 參「公開發行公司年報應行記載項準則」第 10 條第 2 款第 3 點以及附表 1-2。

#### 第四節、小結

承上，本文認為我國獨立董事制度在法制面向上，除了應將獨立董事之注意義務與忠實義務與一般董事做出區分外，並應使獨立董事在職責上扮演著公司「守門人」之角色。既然獨立董事為公司之守門人、扮演著監督其他董事及經營團隊之角色，則其「產生方式」及「薪酬數額及結構設計」即應與現行一般董事所適用之制度不同，否則獨立董事之「獨立性」永遠會被質疑，而其所要達到的監察功能都將被打折扣。

## 第四章 結論與建議



美國前證管會主委 Levitt 曾說：「美國經濟發展的成功經驗在於美國企業無限的活力，而企業活力的基礎在於市場參與者的誠信及負責任的公司治理制度」<sup>64</sup>。

我國於 2006 年引進獨立董事制度至今已 10 多年，援引獨立董事制度之移植原是為解決因控制股東或董事會自利之代理問題，遂請與公司無利害衝突之外部專業人士監督董事會，以強化公司治理而設，然歷經這些年來，相關的公司流弊並未因增設獨立董事制度而遞減，因此，獨立董事制度到底有無達到當時引進該制度的目標，實則應徹底檢討。

雖然獨立董事制度存在著上述問題，美國甚至有實證研究顯示，獨立董事、審計委員會和薪酬委員會制度，未必能增進公司之監督成效及經營效率<sup>65</sup>。另亦有研究結果發現<sup>66</sup>，台灣電子業上市(櫃)公司董事長對選任獨立董事偏好由熟識者出任，並著重獨立董事之聲譽，且對獨立董事的職能期許，只著重於提供企業建議、諮詢及網絡的職能，而行為控制職能與產出控制職能之發揮，則並不明顯。至於薪酬委員會和審計委員會的部分，董事長的考量主要著重於法規的遵循，對於獨立董事在其中所能發揮的功能並不特別著重。

儘管獨立董事制度存在著許多問題，然而本文認為，獨立董事制度仍有其存在之必要性，惟首重者為如何確保及強化其「獨立性」，而獨立性的強弱正是獨立董事能否發揮功能的關鍵。台灣自從引進了獨立董事制度以來，對於獨立董事的獨立性僅限於形式獨立性及選任的消極條件為討論，亦即，對於獨立董事是否真

---

<sup>64</sup> Arthur Levitt, Jr. 阿瑟·萊維特(生於 1931 年 2 月 3 日)，為美國證券交易委員會任職最長的主席，自 2001 年 5 月開始被凱雷集團聘請為高級顧問。

<sup>65</sup> 劉連煜、杜怡靜、林郁馨、陳肇鴻等合著，2013 年 7 月，*選任獨立董事與公司治理*，元照，初版，頁 44-49。

<sup>66</sup> 黃淑君，2011 年，*台灣電子業上市櫃公司董事長選任獨立董事之認知研究*，國立台灣大學商學組碩士論文。

正獨立，僅就外觀上如「身分關係」、「經濟上利害關係」作為判斷的基準，然而就算滿足了這些條件，獨立董事的獨立性仍然可能遭到其他實質因素的影響，例如：私人情誼關係、恩惠施予關係、家族關係等等，都將有可能對於其獨立性帶來偏見的風險，這些人與人之間的特殊關係，即有可能對於獨立性造成影響。然而，如果我們希望事前即對於獨立董事之人性或人際關係建立完善的實質獨立性條件規定，技術上而言是難以實現的。

因此，本文認為應該從制度設計著手，也就是給予獨立董事一個足夠獨立的環境，俾其得以無後顧之憂地施予監督並執行職務。亦即獨立董事制度運作成效不甚理想的原因，與其選任方式及薪酬核給機關及設計有關。

本文認為，欲確保現行獨立董事的「獨立性」，乃在如何兼顧目前獨立董事仍由股東會選舉產生以及其薪酬由董事會決定的現行法制框架下，設計一套客觀獨立的產生或選任方式、具市場性的薪酬數額建議水準以及具激勵性的薪酬架構。故本文研究結果將就上開三個面向提出一創新制度，以做為獨立董事制度之改革建議，並希冀提供政策制定者有關獨立董事制度改革發展之參考。

## 第一節、獨立董事產生方式之改革建議

過去關於獨立董事的文獻，主要著重探討獨立董事與企業績效的關係，以及獨立董事的監督功能所帶來的效益，對於獨立董事的選任的實際考量卻鮮少有文獻探討。在我國現行法制制度下，獨立董事是由董事會或持股達 1% 以上之股東所推薦，並經由股東會所選任，因而導致實務上多由公司董事長或大股東啟動選任程序。因此，無怪乎一般民眾會認為董事長或大股東選任獨立董事之考量及對獨立董事的期許，必相當程度的影響了獨立董事參與董事會會務與重大決策的行為。

本文認為，為杜絕一般民眾認為獨立董事多為大股東或經營團隊友好人士擔任之疑慮，以強化獨立董事之獨立性，且為了補強事前刑事審查不足和事後實質



審查不及與不易之缺點<sup>67</sup>，可採取一創新制度，由具公信力之第三方獨立公正機構推薦獨立董事候選人給公開發行公司或上市(櫃)公司，再由公開發行公司或上市(櫃)公司經由股東會程序選出獨立董事。

例如，財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會於 2002 年為配合證交所及櫃買中心引進獨立董事制度，且為便於企業尋找獨立董事人才，乃統整了符合相關法規消極、積極資格的獨立董事人選資料，做成了「獨立董事人才資料庫」<sup>68</sup>，並將相關人員的學經歷等背景資料輸入資料庫，供給上市(櫃)公司在提名獨立董事人選時之參考。

該等第三方獨立公正機構可將其所收集之人才資料庫，參照「上市上櫃公司治理實務守則」第 20 條有關董事成員多元化之標準(參下表 2)，依獨立董事人才屬性與專長等特質為類別化，當公開發行公司或上市(櫃)公司有獨立董事之選舉議案時，即可依其需求提供多元性及適合的人選給公開發行公司及上市(櫃)公司。

表 2 獨立董事多元化標準

面向	獨立董事多元化標準						
基本條件與價值	性別	年齡	國籍	文化	種族		
專業知識與技能	法律	會計	產業	財務	行銷	科技	資安
能力	營運判斷力	會計及財務分析能力	危機處理能力	產業知識	國際市場觀	領導能力	決策能力

<sup>67</sup> 事後之個案實質審查必竟是事後的發覺及檢討，若發現獨立董事在個案中有喪失獨立性的問題時，通常已無從或很難再回復成未決策前之原狀。

<sup>68</sup> 獨立董事人才資料庫，<http://weblinesfi.org.tw/watch/>，搜尋日期：2018 年 1 月 7 日 )



至於如何確認第三方獨立公正機構所推薦的獨立董事候選人與需求之公開發行公司或上市(櫃)公司間沒有身分上或經濟上的關聯性呢？本文認為提供推薦名單的該第三方獨立公正機構應扮演著類似該公司董事會之審查角色，亦即，應依「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」的規定，就其所擬推薦的人選是否具該辦法所規範之消極資格及積極資格做審查。當然，此項審查是否得以確實及完整，仍須要求候選人及需求之公開發行公司提供許多資料及進行交互比對(例如：候選人與需求之公開發行公司間以前是否具有僱傭關係、委任關係、與董事或大股東是否有親屬或配偶關係等)予第三方獨立公正機構，並由第三方獨立公正機構職司審查候選人是否符合相關法規之要求。

推行此一創新制度初期，可以採用鼓勵性作法。對上市(櫃)公司而言，可藉由證交所每年就所有上市(櫃)公司所進行的公司治理評鑑，把此項「由第三方獨立公正機構推薦獨立董事候選人名單制度」作為公司治理評鑑項目之一，以鼓勵上市(櫃)公司採行此一創新制度；就尚在申請上市櫃公司而言，把此項「由第三方獨立公正機構推薦獨立董事候選人名單制度」列為審查條件之一，之後再循序漸進，透過修法明定所有上市(櫃)公司均需適用此一要求。

至於上述創新之獨立董事提名方式在現行法制下有無實現的可能？

依「公開發行公司獨立董事設置及應遵事項辦法」第 5 條第 3 項規定，提出獨立董事候選人名單的方式尚有「其他經主管機關規定之方式」，與公司法第 192 條之 1 第 3 項：「持有已發行股份總數百分之一以上股份之股東，得以書面向公司提出董事候選人名單，提名人數不得超過董事應選名額；董事會提名董事候選人之人數，亦同」所規定得提出獨立董事候選人名單的只有「董事會」及「持有已發行股份總數百分之一以上股份之股東」相較，多了其他可能的提名方式。因此，若主管機關亦認同上述獨立董事之創新提名方式，或許可以在現行法規範下直接適用上述「公開發行公司獨立董事設置及應遵事項辦法」第 5 條第 3 項所規定之「其他經主管機關規定之方式」，讓上市(櫃)公司適用該條規定，委請客觀公正之第三方機構推薦適合之獨立董事候選人名單給上市(櫃)公司。

另外，獨立董事之獨立性，不論在選任當時或在任期中，均須存在。因此，獨立董事在選任時即須確保其獨立性，而任期中亦須時時刻刻受到監督。換言之，獨立董事之獨立性，如果只要求在原先選任審查時具備，當選後即不再進行「事後監督」，此種獨立性之要求實無意義。因此，本文認為在獨立董事任期中，該第三方獨立公正機構可對所推薦之獨立董事進行考核，考核內容可以包含及參考證交所公布之「○○股份有限公司董事會自我評鑑或同儕評鑑」附件二(參下表 3)之參考題目進行評核，且應要求獨立董事持續維持及說明其獨立性，以補充事前形式審查之不足，最後，再搭配司法之事後個案實質審查。

表 3 董事成員(自我或同儕)考核自評問卷

考核項目	考核結果		備註
<b>A. 公司目標與任務之掌握</b>			
1. 董事是否了解公司的核心價值觀(紀律、使命、榮譽、願景等理念)?	是		
	否		
2. 董事對於董事會設定之公司所有策略性目標是否有明確的了解?	是		
	否		
3. 董事是否了解公司所處產業之特性及風險?	是		
	否		
<b>B. 董事職責認知</b>			
4. 董事是否已充分了解董事的法定義務?	是		
	否		
5. 新任董事是否已了解其職責及熟悉公司運作及環境?	是		
	否		
6. 董事對於執行董事職務時所獲取的公司內部相關資訊，是否會遵守保密義務?	是		
	否		
7. 公司董事長或董事成員或經理人是否未因違反證券交易法、公司法、銀行法、金融控股公司法、商業會計法，或因犯貪汙、瀆職、詐欺、背信、侵占之罪經起訴?	是		
	否		
<b>C. 對公司營運之參與程度</b>			
8. 董事實際出席董事會情形(不含委託出席)是否達 70%以上?	是		
	否		
9. 董事是否於董事會前事先瞭解及閱讀會議資料?	是		
	否		

考核項目	考核結果		備註
10. 董事投入於董事會相關事務之時間是否足夠?	是		
	否		
11. 董事在董事會上是否做出有效的貢獻? 例如對於議案提出具體建議等。	是		
	否		
12. 董事收受會議紀錄時, 是否會閱讀紀錄內容?	是		
	否		
13. 董事是否對公司、公司經營團隊及公司所屬產業有清楚瞭解?	是		
	否		
14. 董事是否確實評估、監督公司存在或潛在之各種風險? 董事是否對內控制度之執行與追蹤狀態予以討論?	是		
	否		
15. 董事是否未兼任多家公司的董監事職務?	是		
	否		
<b>D. 內部關係經營與溝通</b>			
16. 董事會與經營團隊互動情形是否良好?	是		
	否		
17. 董事是否與其他董事成員有良好的溝通?	是		
	否		
18. 董事是否與簽證會計師進行溝通及交流?	是		
	否		
<b>E. 董事之專業及持續進修</b>			
19. 董事是否具備董事會決策執行所需的專業?	是		
	否		
20. 董事是否每年達成應進修時數?	是		
	否		
21. 董事是否持續進修公司治理相關課程?	是		
	否		
22. 董事是否持續進修多元化之課程, 並強化其專業知識與技能?	是		
	否		
<b>F. 內部控制</b>			
23. 相關議案若遇有需董事利益迴避者, 董事是否自行迴避?	是		
	否		
24. 董事是否有效的評估與監督各項內部控制制度計風險管理的有效性?	是		
	否		
25. 董事是否針對公司會計制度、財務狀況與財務	是		

考核項目	考核結果		備註
報告、稽核報告及其追蹤情形與以了解及監督?	否		
<b>G. 其他項目(請自行評估訂定)</b>			
其他補充說明			
綜合評語	(由董事長評核)		

註1: 本表格主要為原則性方向，提供企業參考，宜依董事自我評估或同儕評估適當調整。

註2: 各項指標考核結果評分無法充分表達，可於備註欄位說明。

註3: 評估期間為受評年度自1月1日至12月31日止。

註4: 執行評估期間，應於受評年度結束後最近一次召開之董事會開會前完成。

董事：\_\_\_\_\_ (簽章及填表日期)

## 第二節、獨立董事薪酬決定機關之改革建議

利益衝突是公司法上相當重要的課題，其存在於許多公司交易中，也是代理成本的重要根源之一，公司法所要處理的利益衝突問題，可能存在於：一、股東與專業經理人之間；二、控制股東與少數股東之間；三、股東與債權人之間；及四、董事與公司之間。而董事與公司間之利益衝突，最常見的是董事之競業行為、董事之自我交易行為、公司與董事間之訴訟，以及董事薪酬之決定等。

有關董事之薪酬決定，因董事分獨立董事及非獨立董事(或稱一般董事)，獨立董事之獨立性要求高於非獨立董事。若獨立董事之薪酬亦委由董事會決定，則如前所述，不免產生嚴重之利益衝突情形，亦更難確保獨立董事之獨立性。

因此，本文認為對於獨立董事薪酬之決定，應建立與一般董事不同之程序上及實體上之核定及審查機制，以避免獨立董事因顧及自己的薪酬利益而易受經營團隊或大股東之影響而喪失應有的獨立性，甚至運用其獨立董事的地位，取得不

合常理之報酬。換言之，在程序上，獨立董事薪酬之決定機關應與一般董事薪酬之決定機關不同。

承前所述，本文既已建議獨立董事候選人名單由獨立客觀的第三方機構提供予公開發行公司或上市(櫃)公司進行選舉，則獨立董事的薪酬決定機關即可由該第三方機構參照下述第三節的方式(即建構一套業界獨立董事薪酬之參考水準及結構設計)來決定。

### 第三節、建構獨立董事薪酬之參考水準及結構設計

承前說明，我國「上市上櫃公司治理實務守則」第 26 條規定，上市上(櫃)公司應依相關法令規定明訂董事之酬金，董事之酬金應充分反映個人表現及公司長期經營績效，並應綜合考量公司經營風險。對於獨立董事得酌訂與一般董事不同之合理酬金。上開守則第 28-1 條第 3 項及「股票上市或於證券商營業處所買賣公司薪資報酬委員會設置及行使職權辦法」第 7 條第 2 項並再規定，薪資報酬委員會履行職權時，應依下列原則為之：

- (一)董事、監察人及經理人之績效評估及薪資報酬應參考同業通常水準支給情形，並考量與個人表現、公司經營績效及未來風險之關連合理性。
- (二)不應引導董事及經理人為追求薪資報酬而從事逾越公司風險胃納之行為。
- (三)針對董事及高階經理人短期績效發放酬勞之比例及部分變動薪資報酬支付時間應考量行業特性及公司業務性質予以決定。

依上述規定可知，決定董事薪酬的幾個重要考量點為：一、同業水準；二、個人表現；三、公司經營績效；四、公司的風險；五、與公司未來風險之關連合理性；六、績效獎金(變動薪)之比例；七、變動薪之支付時點應考量公司行業特性。

然而，即使法規對於董事之酬勞已訂有上述各種標準，但各項標準仍有空泛之虞，且是否客觀合理，亦尚難評定，故往往因而導致外界質疑董事會議定已身報酬與公司營運績效顯有不合理的情事存在，而有損及投資人權益之虞。再者，董監事的薪酬是否合理，也不應單憑公司營運結果而定，亦應考量公司規模、複雜程度與其個人對於公司之貢獻度而進行綜合評量。但不容諱言的是，如何針對上開條件進行綜合評估，誠屬困難不易。

因董事的薪酬數額決定存在著上述的困難，且本文亦認同現行法制規定，獨立董事的薪酬數額可與一般董事不同，故針對獨立董事的薪酬數額，本文嘗試提出一個構想，即可透過「薪資市場調查、大數據分析、行業特性以及個人表現等」參數，建構一套獨立董事薪酬之核定機制及水準。

## 一、獨立董事整體薪酬的參考水準

獨立董事的薪酬該給多少？給太多恐讓其喪失獨立性，給太少又恐失激勵效果。本文認為獨立董事的年度整體薪酬水準可以參考或對應相同產業同一層級公司董事長、總經理或執行長的薪酬水準，因為如果期待獨立董事能在董事會發揮功能，其自應具備與相同產業同一層級公司董事長、總經理或執行長平等對話的專業程度與資歷，因此，獨立董事的年度整體薪酬水準自應達相同水準。

然而，考量獨立董事必竟是兼職的職務，與公司董事長、總經理或執行長屬全職而有不同，因此，可以再考量將獨立董事的年度整體薪酬對應至相同產業同一層級公司董事長、總經理或執行長平均整體薪酬的某個適當比例。

就上述「某個適當比例」應如何決定？本文認為可以參照國外亦有實施獨立董事制度國家之市場行情調查，並輔以大數據分析及各界討論的方式，由第三方獨立客觀公正機構訂定其合理適當的比例。

## 二、薪酬水準之調查

至於如何取得相同產業不同層級公司董事長、總經理或執行長的薪酬水準？依「公開發行公司年報應行記載事項準」規定，公開發行公司須在年報上揭露董

事長、總經理或執行長的薪酬，雖然現行實務上公司多以級距的方式揭露薪酬，但仍可作為參考及估算的資訊。另外，可以由獨立客觀公正第三方機構委託專業人力顧問公司，以專業統計方法、大數據分析及資料保密的嚴謹機制，提供外部市場資料(可含國內、或國外市場)給該第三獨立客觀公正機構，並再由該第三獨立客觀公正機構依下述第三點的方式建構「相同產業不同層級公司之獨立董事薪酬水準」提供給各該上市(櫃)公司，以作為董事會及薪資報酬委員會檢視或制訂獨立董事整體薪酬的重要參考依據。

### 三、 相同產業不同層級公司之獨立董事薪酬水準的建構

本文認為，為了讓獨立董事的薪酬不淪為公司或大股東制約獨立董事的工具，應該建構一套「相同產業不同層級公司之獨立董事薪酬水準」，每一層級公司的獨立董事薪酬可以有上限及下限，並容許同一層級之公司可以在其所屬層級之上下限薪酬區間內，核定自己公司之獨立董事薪酬。以下就何謂「相同產業不同層級公司之獨立董事薪酬水準」作一說明。

#### (一)相同產業之分類

本文認為，相同產業其獨立董事所需具備之專業知識及面臨之挑戰較為相近，故建議以該公開發行公司所屬產業之董事長及經理人的整體薪酬數額，作為該對應產業獨立董事薪酬之比對目標。相同產業的分類可以參照現行上市(櫃)公司分類表(參下表 4)的分類方式來劃分，例如：屬水泥業、紡織業或金融業等。

表 4 上市(櫃)公司產業分類表

水泥	食品	塑膠	紡織	電機
電器	玻璃	造紙	鋼鐵	橡膠
汽車	營建	運輸	觀光	金融
百貨	其他	化工	生技醫療	油電燃氣
半導體	電腦	光電	通訊	零組件
電子通路	資訊服務	其他電子		

## (二)不同層級公司之劃分

雖屬相同產業之公司，但公司的規模有大有小，因此，本文建議可以按各公司之資產規模、營運規模、獲利情形、人員組織、跨國營運範圍、業務複雜度等各種判斷或影響公司大小之因素，給予不同之分數，並按各公司所獲得之總分，將相同產業之各個公司予以分級。將公司分級的原因主要乃考量公司可因組織規模(含業務量及人員等)、獲利大小或營運模式複雜度不同等因素，其專業經理人或董事的職能會產生相對價值的差異。

茲將上述考量公司大小的各種因素及評分的方式，例示如下表 5：

表 5 公司分級評分表

單位：新台幣

分數	資產總額	營業收入	營業淨利	員工人數	國際化程度 <sup>69</sup>	營運模式 <sup>70</sup>
0 分			負數			
1 分	1 億(不含)以下	1 億(不含)以下	0 元~1 億(不含)	100 人以下	台灣地區(1 分)	單一營運模式(3 分)
2 分	1 億~5 億(不含)	1 億~5 億(不含)	1 億~2 億(不含)	100~200 人	大中華地區(例如：台灣+	
3 分	5 億~10 億(不含)	5 億~10 億(不含)	2 億~3 億(不含)	200~300 人	香港)(3 分)	
4 分	10 億~50 億(不含)	10 億~50 億(不含)	3 億~5 億(不含)	300~500 人	大中華地區+	同類型營運模式(6 分)
5 分	50 億~100 億(不含)	50 億~100 億(不含)	5 億~8 億(不含)	500~1000 人	同洲際之數個國家(例如：台灣+中國+韓國+越南)(5 分)	
6 分	100 億~150 億(不含)	100 億~150 億(不含)	8 億~10 億(不含)	1000~1500 人	跨二個洲際之數個國家(例	

<sup>69</sup> 指公司的營運及管轄幅員的國際化程度。

<sup>70</sup> 指公司營運的多角化及廣泛程度。

7分	150億~300億(不含)	150億~300億(不含)	10億~15億(不含)	1500~2000人	如：台灣+中國+韓國+美國)(7分)	多種相關屬性之營運模式(9分)
8分	300億~1000億(不含)	300億~1000億(不含)	15億~20億(不含)	2000~3000人	跨三個洲際之數個國家(例	
9分	1000億~2000億(不含)	1000億~2000億(不含)	20億~30億(不含)	3000~5000人	如：台灣+中國+韓國+美國+英國)(9分)	
10分	2000億~3000億(不含)	2000億~3000億(不含)	30億~50億(不含)	5000~8000人	涵蓋全球之數個國家(例如：台灣+中國	多種不同屬性之營運模式(12分)
11分	3000億~5000億(不含)	3000億~5000億(不含)	50億~100億(不含)	8000~1萬人	+韓國+美國+英國+智利+巴拿馬)(12分)	
12分	5000億以上	5000億以上	100億以上	1萬人以上		

在進行公司分級時，可先按上表 5 方式計算相同產業之各家公司總分後，再依下表 6 方式將各家公司予以分級，同時另再參考該相同產業同一級別之董事長、總經理及執行長之平均年薪水準或中位數(如下表 6 之中間欄位所呈現之薪酬水準)，再依該平均年薪或中位數乘以本節第一項所述之「某個適當比例」(如下表 6 之最右欄所示)。

另考量每家公司應有某一程度之薪酬斟酌權，建議每一級別公司之獨立董事年薪可以上下加減一個數額，俾公司可以在該區間內酌情核定，且考量獨立董事所承受之風險，故其最低薪酬不得低於一定數額，如此即可設定該級別獨立董事年薪水準之上下限，茲例示如下表 6：



表 6 各級公司之獨立董事年薪表

級別	總分	同業市場分析 董事長、總經理及執行長之 平均年薪水準或中位數 (單位：新台幣萬元)	獨立董事年薪定位 (單位：新台幣萬元)
一級	10 分以下	A	$A*0.5\pm 50$ ，但不得低於 100 萬
二級	11~15 分	B	$B*0.5\pm 50$ ，但不得低於 120 萬
三級	16~20 分	C	$C*0.5\pm 50$ ，但不得低於 150 萬
四級	21~25 分	D	$D*0.5\pm 50$ ，但不得低於 180 萬
五級	26~30 分	E	$E*0.5\pm 50$ ，但不得低於 200 萬
六級	31~35 分	F	$F*0.5\pm 50$ ，但不得低於 230 萬
七級	36~40 分	G	$G*0.5\pm 50$ ，但不得低於 250 萬
八級	40~50 分	H	$H*0.5\pm 50$ ，但不得低於 300 萬
九級	50~60 分	I	$I*0.5\pm 50$ ，但不得低於 350 萬
十級	60 分以上	J	$J*0.5\pm 50$ ，但不得低於 400 萬

#### 四、 固定薪與變動薪之設計

雖然有研究指出，當僅考量獨立董事的防弊功能時，其所領取之薪酬將不會因給付型態(固定薪或變動薪)不同而有所差異，但若將獨立董事興利功能納入考量時，通常以變動薪酬方式給付獨立董事可提供較佳的誘因，使獨立董事創造較大的計畫價值，但也同時提升其與經營者勾結的可能性；若以固定薪酬方式給付獨立董事，雖然興利功能較差，但因領取薪酬為固定值，其獨立性較不受影響，防弊效果較佳<sup>71</sup>。

本文認為，雖獨立董事之主要功能在於防弊，然亦不可忽略其興利的角色，故獨立董事之薪酬若全然以固定薪的方式給予，似有未妥，亦不符前開「上市上

<sup>71</sup> 陳證吉，2007 年，台灣大學財務金融研究所碩士論文。

櫃公司治理實務守則」所要求之董事酬金應充分反映公司長期經營績效，並應綜合考量公司經營風險之精神。因此，本文建議獨立董事之薪酬應有固定薪及變動薪之組合，且其適當比例約為 6：4 至 8：2 之區間，在此比例區間內可由公司依其需要自由配置，圖示如下：

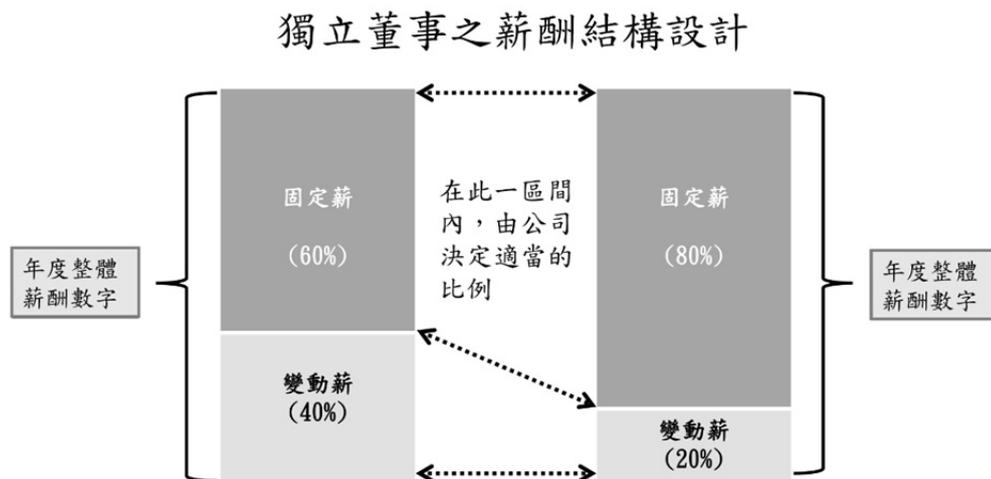


圖 6 獨立董事之薪酬結構設計

最後，其變動薪的部分可搭配以現金、股份選擇權、股份增值權或直接給予股份的方式來設計。美國獨立董事之薪酬結構，認為獨立董事持有公司股份得以改善公司內部治理、連結股東利益並使獨立董事不受經營者之箝制，故多採取全部或部分之股權形式報酬<sup>72</sup>，且無論薪酬給付的種類為何，現行美國學界及實務均倡議董事之薪酬須與績效連結，始有其合理性<sup>73</sup>。

<sup>72</sup> Charles M. Elson, Director Compensation and Management-Captured Board-The History of a Symptom and a Cure, 50 SMU L. Rev.127 (1996)，轉引自朱珊慧，2010 年，*薪酬委員會相關法律問題研究*，東吳大學法律學系碩士論文，頁 13。

<sup>73</sup> 朱珊慧，同前揭註 27 文，頁 15-16。

## 第四節、結語

獨立董事制度的存廢一直存在許多爭議及討論，然而，承前所述，本文認為其主要的問題乃在於獨立董事的「產生方式」、「薪酬的核給機關」以及「薪酬數額的決定及結構設計」。

本文嘗試就上開問題提出解決方案，其中或有些建議方案並無明確之學理依據或實證，或尚待更多之細緻性研究及建構，但在本文完結之際，亦從新聞媒體上得知，本文所建議之獨立董事產生方式之改革概念，亦同獲論者提出<sup>74</sup>，顯見，本文就獨立董事制度之改革方向，應有一定之參考性。

本文認為可先期確立此一改革方向，並可透過證交所每年辦理之上市(櫃)公司治理評鑑機制，逐步鼓勵上市(櫃)公司採行此一創新制度，再逐年觀察各該上市(櫃)之董事會運作及公司治理成效。本文相信，改革的方向一旦正確，必可提升獨立董事之獨立性，也可讓社會大眾及投資人重拾對獨立董事制度之信心，有益證券資本市場之健全發展。

---

<sup>74</sup> 謝金河，2018年1月27日，蘋果日報，**謝金河專欄：管爺風暴 又是獨董惹的禍！**，「我曾經當著金管會顧立雄主委的面建議他，獨董人選要不要形成一種制度化，金管會設好獨董的條件，透過遴選，組成千人的獨董名單，公司獨董用抽籤方式，一次推派3人，且獨董人選必須獲股東大會表決通過，這是透過股東決議，而不是董事長自己找好朋友當獨董，大開政商關係方便大門。」  
<https://tw.appledaily.com/new/realtime/20180127/1286455/>，搜尋日期：2018年1月28日。

## 參考文獻



王文宇，2008年3月，**法律移植的契機與挑戰—以公司法的受託、注意與忠實義務為中心**，月旦民商法，第19期，頁33。

王志誠，1998年11月，**美國公司經營機關之改造與啟發—兼論我國引進外部董事制度之基本課題**，證券暨期貨管理，16卷11期，頁13。

王志誠、邵慶平、洪秀芬、陳俊仁等合著，2011年3月，**實用證券交易法(一版)**，新學林，頁57。

朱珊慧，2010年1月，**薪酬委員會相關法律問題之研究**，東吳大學法律學系碩士論文，頁12-13。

朱漢崙，2014年9月24日，**兆豐獨董主張釋股台企銀**，中時電子報轉載自工商時報，<http://www.chinatimes.com/newspapers/20140924000145-260205>，搜尋日期：2018年1月7日。

余雪明，1996年7月，**獨立董事與投資人保護**，*法律與當代社會：馬漢寶教授七秩榮慶論文集*，永然文化出版股份有限公司，頁89-119。

李銘偉，2014年6月，**論公司治理下獨立董事制度—兼論董事薪酬制度**，國立成功大學法律學系碩士班論文，頁95-100。

沈美杏，2017年3月30日，**大同市場派提名董事全落馬**，中時電子報轉載自工商時報，<http://www.chinatimes.com/newspapers/20170330000131-260204>，搜尋日期：2018年1月7日。

林國彬，2007年，**董事忠實義務與司法審查標準之研究—以美國德拉瓦州公司法為主要範圍**，政大法學評論，5卷1期，頁168-169。

林果契，2017年5月31日，**獨董搶先跳船 背後訊息不尋常 必翔、富驛案給投資人的一堂課**，[http://wealth.com.tw/article\\_in.aspx?nid=10873](http://wealth.com.tw/article_in.aspx?nid=10873)，財訊雙周刊，



第 530 期，搜尋日期：2018 年 1 月 9 日。

林郁馨，2014 年 3 月，*公開發行公司經營者薪酬決定機關之實證分析—兼論薪資報酬委員會新制*，中研院法學期刊第 14 期，頁 290。

邵慶平，2007，*股東會與董事會的權限分配—對董事報酬決定權的觀察與分析*，興大法學，1 期，頁 98-99。

周康玉，2017 年 9 月 1 日，*投保中心向樂陞獨董陳文茜等人求償近 40 億*，<https://www.ettoday.net/news/20170901/1001878.htm>，ETtoday 新聞雲，搜尋日期：2018 年 1 月 11 日。

易明秋，2007 年 2 月，*公司治理法制論*，五南，初版，頁 133-134。

陳慧菱，2017 年 12 月 30 日，〈2017 大事回顧〉*永豐金三寶超貸弊案 金錢遊戲壓垮何壽川家族*，鉅亨網，<https://news.cnyes.com/news/id/3999129>，搜尋日期：2018 年 1 月 7 日。

陳慧琳，2014 年 4 月 19 日，*台壽保股價苦跌創半年低 合併展延嫁中信金*，今日新聞轉載自鉅亨網新聞，<https://www.nownews.com/news/20140419/1198421>，搜尋日期：2018 年 1 月 7 日。

郭大維，2011，*論董事報酬決定機制建構—最高法院 98 年度台上字第 935 號民事判決談起*，月旦法學雜誌，第 198 期，頁 211-212。

曹家瑞，2013，*證券交易法上薪酬委員會之研究*，中原大學財經法律系碩士論文，頁 189-192。

陳證吉，2007 年，台灣大學財務金融研究所碩士論文。

曾宛如，2002 年 9 月，*董事忠實義務之內涵及適用疑義—評析新修正公司法第二十三條第一項*，本土法學，第 38 期，頁 52。

黃銘傑，2001 年 11 月，*公司監控與監察人制度改革論—超越「獨立董事」之迷思*，收錄於《公開發行公司法制與公司監控—法律與經濟之交錯》，元照，初版，頁

28-34。

黃銘傑，2003 年 1 月，**公司法七十二變(四)——下一階段公司法修正方向之芻議**，月旦法學教室，第 3 期，頁 112-113。

黃國川，2012 年 1 月，**論內部控制——以董事責任為中心**，國立高雄大學法律學系研究所碩士論文，頁 15-16。

黃淑君，2011 年，**台灣電子業上市櫃公司董事長選任獨立董事之認知研究**，國立台灣大學商學組碩士論文。

楊敏華，**從公司治理探討美國公司監督制度之運作**，台灣人文生態研究，靜宜大學人文科學台灣生態研究中心出版，5 卷 1 期，頁 75。

蔡怡杼，2017 年 11 月 29 日，**顧立雄推公司治理 強化獨立董事職能**，中央通訊社 <http://www.cna.com.tw/news/afe/201711290244-1.aspx>，搜尋日期：2018 年 1 月 14 日。

劉連煜，2010 年 4 月，**現行上市上櫃公司獨立董事制度之檢討改進方案——從實證面出發**，政大法學評論，114 期，頁 59。

劉連煜，2010 年 9 月，**獨立董事是少數股東之守護神？——台灣上市上櫃公司獨立董事制度之檢討與建議**，月旦民商法雜誌，第 26 期。

劉連煜、杜怡靜、林郁馨、陳肇鴻等合著，2013 年 7 月，**選任獨立董事與公司治理**，元照，初版，頁 44-49。

劉信宏，2015 年，**企業政治連結與公司治理之關聯性——獨立董事之探討**，逢甲大學會計學系碩士論文。

賴英照，2009 年 10 月，**股市遊戲規則——最新證券交易法解析(再版)**，元照，頁 179-180。

謝金河，2018 年 1 月 27 日，蘋果日報，**謝金河專欄：管爺風暴 又是獨董惹的禍！** <https://tw.appledaily.com/new/realtime/20180127/1286455/>，搜尋日期：2018 年 1 月 28



日。

羅兩莎，2009年5月4日，*年薪數百萬 獨董擠破頭*，

<http://www.cooloud.org.tw/node/39310>，苦勞網轉載自聯合報，搜尋日期：2018年1月10日。

工商時報，2016年10月28日，*強化獨立董事職能 落實公司治理*，

<http://www.chinatimes.com/newspapers/20161028000095-260210>，中時電子報轉載自工商時報，搜尋日期：2018年1月13日。

中時電子報，2016年4月16日，*獨立董事也有難以獨立的時候*，

<http://www.chinatimes.com/realtimenews/20160417001703-260410>，搜尋日期：2018年1月7日。

經濟日報，2017年6月4日，*獨董發揮功能才能享合理薪酬*，

<https://money.udn.com/money/story/5628/2502648>，搜尋日期：2018年1月7日。